

HOY SUPLEMENTO

Expansión Jurídico

Así usan la IA los abogados de las grandes empresas



Jordi Gallés, presidente.

Europastry sale a Bolsa en julio

La familia Gallés controla el 80% y el fondo MCH el 20% restante P7

Ferrovial puja por un aeropuerto británico en el Caribe de 400 millones P8

Logicor pone a la venta naves logísticas por 200 millones P11

Deutsche Bank refuerza su banca de inversión P19

Damm gana un 28% más en 2023 P10

Tres escenarios en Francia para los inversores P22 y 30

Ford acerca posturas con UGT en el ERE P12



Arranca el 'juego de tronos' en la UE con Von der Leyen al frente de la Comisión P29

Las autonomías se sublevan por la 'financiación singular' para Cataluña

■ ERC exige a Sánchez un cupo y el 100% de los impuestos

P24-25/EDITORIAL

Critería elevará un 48% el valor de sus activos hasta 2030

El primer holding inversor español aumentará a 700 millones los dividendos a la Fundación

CriteríaCaixa desveló ayer por primera vez su plan estratégico. Elevará entre 2025 y 2030 un 48% el valor de sus activos (hasta alcanzar 40.000 millones de euros) y aumentará un 75% sus dividendos (de 400 a 700 millones) para la Fundación La Caixa. Critería, accionista de referencia en CaixaBank, Naturgy, Telefónica y Colonial, quiere consolidarse como el primer holding inversor en España. P3 a 5/LA LLAVE

■ Reducirá el número de empresas y aumentará la influencia en cada una de ellas



Isidro Fainé, presidente de CriteríaCaixa, y Ángel Simón, CEO, ayer en la presentación del plan estratégico.

■ Reforzará su apuesta por banca, 'telecos' y energía, e invertirá en tecnológicas y farmacia

■ Entrará en el negocio del capital privado con 4.000 millones de inversión

Critería reafirma su presencia en Cataluña

Por Salvador Arancibia

La Caixa descarta trocear Naturgy y busca nuevos socios

P5

El 'proxy' ISS pide apoyar la opa de BBVA sobre Sabadell

ISS, el principal asesor de gobierno corporativo de los grandes fondos, recomienda apoyar la opa de BBVA sobre Sabadell. Para ello el proxy pide a los inversores internacionales que voten a favor de la ampliación para ejecutar la operación. P15 a 17

■ Torres asegura que comprarán Sabadell aunque no puedan fusionarlo con BBVA

ANÁLISIS

Por Salvador Arancibia
Economía y BBVA mantienen sus diferencias sobre la opa a Sabadell



Carlos Torres y el ministro Carlos Cuerpo, ayer en Santander.

Vodafone pierde en España 4.500 millones en 10 años P2 y 6

Los jueces regularán el paso de interinos a indefinidos P26

Editorial

Rechazo al privilegio fiscal para Cataluña

La renovada oferta de una financiación “singular” para Cataluña realizada por Pedro Sánchez con el objetivo de conseguir el apoyo de ERC a la investidura de Salvador Illa como presidente de la Generalitat catalana ha vuelto a soliviantar al resto de comunidades autónomas. La respuesta ha sido unánime, con independencia del color político, en contra de conceder más privilegios a una de las regiones más ricas del país. El argumento esgrimido por Illa este fin de semana de que Cataluña no puede ser “la tercera en aportar recursos y la número 14 (sic) en recibirlos” no ha convencido siquiera a los dirigentes socialistas del resto de España. Encabezados por el presidente de Castilla-La Mancha, Emiliano García-Page, los líderes del PSOE de Extremadura y de la Región de Murcia han rechazado en público dar un trato diferencial a la Generalitat catalana. También los presidentes populares de Andalucía, la Comunidad Valenciana o Galicia, entre otros, denuncian que Sánchez vuelva a utilizar la solidaridad entre regiones como moneda de cambio para conseguir fines políticos. En este caso, el voto a favor de los separatistas de ERC para que el candidato de los socialistas catalanes sea investido presidente autonómico. Pero si la segunda economía regional más importante de España abandona el sistema financiero de régimen común provocaría un vaciamiento de los fondos de solidaridad entre comunidades, que es un principio económico establecido en la Constitución de 1978. De ahí que algunos ejecutivos regionales amenacen con recurrir ante la Justicia en caso de que el Gobierno de Sánchez consume esta nueva concesión ilegal a sus socios políticos para ganar cuotas de poder. Sin embargo, la oposición a que Cataluña tenga un régimen fiscal diferenciado supera los márgenes de la política. Las asociaciones de inspectores de Hacienda y las organizaciones de asesores fiscales denuncian que tendría problemas de encaje legal, además de generar otras distorsiones técnicas: dificultaría la persecución del fraude tributario, pondría en riesgo el precepto de justicia fiscal y amenazaría la función de la Agencia Tributaria como el órgano vertebrador de algunas ayudas sociales. Aun así, los socios separatistas de Sánchez no se contentan con una financiación singular para Cataluña y exigen tanto un Cupo similar al del País Vasco con una Hacienda propia que recaude todos los impuestos en esta comunidad como un referéndum sobre la independencia.

Los separatistas exigen mucho más a Sánchez: recaudar todos los impuestos y votar la secesión

La jornada no se debe recortar por decreto

El Ministerio de Trabajo que dirige Yolanda Díaz ha anunciado que toma las riendas de la negociación para el recorte de la jornada laboral ante la falta de entendimiento entre los agentes sociales. Lo cual sugiere un nuevo episodio de intervencionismo del Gobierno en el diálogo social, el cual ha ido desvirtuando en los últimos años tanto con las reiteradas subidas del salario mínimo que han superado en muchos sectores a las retribuciones pactadas en convenio como acordando únicamente con los sindicatos modificaciones nucleares a la reforma laboral de 2022 que sí consensuó también con la patronal. Pero el recorte efectivo de las horas de trabajo hasta 37,5 a la semana sin rebaja del salario que promueve la líder de Sumar no debería imponerse por decreto. En primer lugar, por la inseguridad jurídica que generaría determinar de antemano desde el Ejecutivo el resultado de la deseable concertación entre los agentes económicos en una cuestión básica de las relaciones laborales. En segundo, porque la mayoría de las empresas afectadas por la medida serían de pequeña dimensión y autónomos con trabajadores a su cargo, para las que implicaría asumir otro considerable aumento de sus costes laborales. Las pymes no pueden de nuevo ser quienes paguen en sus balances las urgencias políticas de Díaz tras las derrotas electorales sufridas en Galicia, en el País Vasco, en Cataluña y en las elecciones al Parlamento Europeo, agravadas por el vodevil entorno a su anunciada renuncia al liderazgo de Sumar luego matizada para mantener los cargos de portavoz del grupo parlamentario y vicepresidenta segunda.

La Llave

Atractivo plan estratégico de CriteríaCaixa

CriteríaCaixa, primer holding inversor de España, presentó ayer su plan estratégico 2025-2030, cuya principal misión es preservar y hacer crecer el patrimonio de la Fundación la Caixa, su único accionista, primera fundación de España y séptima mundial por volumen de activos. El plan, liderado por Isidro Fainé y presentado por el CEO, Ángel Simón, establece tres grandes principios: el refuerzo de la presencia en compañías estratégicas, la inversión en empresas punteras con valor a largo plazo y la participación en la gobernanza de las mismas. Los objetivos financieros son muy ambiciosos, dado que se prevé aumentar el valor bruto de los activos (GAV) desde 27.000 a 40.000 millones de euros, con una deuda neta objetivo del 10% sobre el GAV. El plan prevé una tasa de retorno para la Fundación, sobre el valor de los activos, de entre el 8% y el 10%, que compara con el 3% de 2023. Esta ambición le da un atractivo financiero claro. La expansión del balance y la mejora de la rentabilidad se espera que se traduzcan en un aumento de dividendos para Fundación la Caixa desde 400 a 700 millones, alimentando así la capacidad de su Obra Social para cerrar un círculo virtuoso. En la actualidad, los 27.000 millones de activos brutos se reparten en cartera estratégica (74% del total), diversificación (13%), capital privado (3%) e inmobiliario

(10%). El objetivo a 2030, cuando se llegue a 40.000 millones, es que la cartera estratégica contribuya el 55% (22.000 millones), la diversificación el 25% (10.000 millones), el capital privado el 10% (4.000 millones) y el inmobiliario el 10% (4.000 millones). El cambio de mix es coherente con la búsqueda de mayores rentabilidades y está en línea con el crecimiento de la inversión alternativa a nivel mundial. CriteríaCaixa establece siete iniciativas genéricas, destacando el énfasis en el objetivo de crear valor para Naturgy. Con este plan, CriteríaCaixa aumentará su ya relevante papel en la economía española, contribuyendo además a las mejores prácticas de gobernanza.

Vodafone ya no tiene red de seguridad

El grupo Vodafone en España ha sido la historia de un éxito empresarial –la primera empresa que compitió en serio con Telefónica– que se convirtió en un fiasco en la última década. En once años pasó de lograr un beneficio neto de 1.300 millones (ejercicio 2007-2008) a registrar unos números rojos de 1.081 millones (2018-2019). Por el camino, un mercado muy duro –espoleado por la regulación– y muchas decisiones que el tiempo ha demostrado erró-

neas. Entre ellas, elegir CEOs foráneos, sin un conocimiento exhaustivo del mercado español; dejar de subsidiar los móviles; no modernizar la red de cable; invertir mucho en la mejora de la calidad de la red móvil en vez de la fija; desprestigiar el mercado mayorista; llegar tarde al segmento del bajo coste; abandonar el mercado *premium* al dejar el fútbol o no vender a MásMóvil cuando tuvo la oportunidad. Pero todo eso es pasado. Ahora, los nuevos gestores de Zegona ya no cuentan con la red de seguridad del grupo, que ha soportado los diez años consecutivos de pérdidas. Tiene que tomar muchas decisiones y muy rápidamente porque no hay tiempo que perder. Y, además, nace con una deuda importante. No queda más remedio que gestionar de otra forma, dejando atrás la lentitud burocrática de la multinacional con decisiones más ágiles y agresivas, entre las que figura el reciente ERE para el 37% de la plantilla, una renegociación dura con sus proveedores, y pelear más por contratos mayoristas.

Hyundai mira a la Bolsa en India

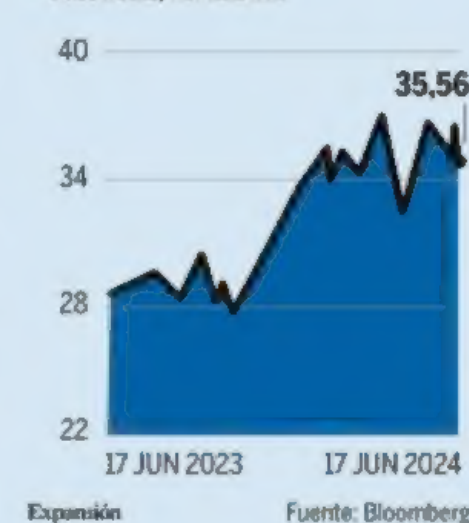
En 2023, India superó a Reino Unido como quinto país mundial por PIB, alcanzando 3,73 billones de dólares y no muy lejos del cuarto, Japón, con 4,23 billones. En los últimos años, la Bolsa india ha ganado en profundidad y las filiales de algunas grandes multinacionales presentes en el subcontinente cotizan con capitalizaciones millonarias, entre ellas Unilever, Suzuki, P&G, Siemens, Nestlé, ABB, Vodafone, Colgate-Palmolive, Linde, Shaeffler, Abbot, Honeywell y 3M. La surcoreana Hyundai, decimotercera automovilística mundial por capitalización bursátil, con 46.300 millones de euros, planea colocar en el mercado local el 17,5% de su filial. La OPV podría levantar hasta 3.000 millones de dólares, valorando la compañía en 25.000 millones. La operación, que podría plantearse en otoño coincidiendo con el Festival de Diwali (Festival de la Luz), sería la mayor OPV en India, por encima de la de Life Insurance en 2022 (2.450 millones de dólares). Hyundai ocupa el segundo lugar en el mercado indio de automóviles, que es el tercero mundial y contribuye el 7% del PIB del país, con ventas de 4,2 millones de unidades en 2023. Según estimaciones, India genera el 8% del beneficio de Hyundai. La Bolsa india está en ebullición y ha adelantado a la de Hong Kong por capitalización. Por ahora, este año se han producido 112 OPV, comparado con 179 en todo 2023. La ventana de oportunidad es pues excepcional y Hyundai parece dispuesta a utilizarla.

El doble filo de Ferrovial en el mundo de los aeropuertos

Ferrovial maneja dos tiempos en el sector aeroportuario. Figura entre los grandes inversores privados del mercado, con activos estrella como la nueva Terminal 1 del aeropuerto JFK de Nueva York y, al mismo tiempo, genera caja extraordinaria con la venta de activos únicos, como su 25% en el aeropuerto de Heathrow o el 50% de AGS, la sociedad que gestiona las instalaciones regionales de Aberdeen, Glasgow y Southampton. En Reino Unido, Ferrovial ha tomado la puerta de salida, una despedida que comenzó cuando el país optó por separarse de la Unión Europea. La desinversión en Londres fue una operación oportunista después de que los fondos Ardian y PIF se acercasen a la empresa con una oferta irrechazable: unos 2.800 millones de euros por su participación que, la semana pasada, se reajustó a un 20% por unos 2.000 millones. Esos recursos, que serán pura plusvalía para Ferrovial, se emplearán en seguir creciendo en un sector con unas perspectivas muy alentadoras gracias a la recu-

EN BOLSA

Ferrovial, en euros.



peración sostenida de los tráficoes internacionales. En su terminal del aeropuerto JFK, Ferrovial y sus socios tienen que promover una inversión de unos 9.000 millones de euros. En paralelo, el grupo de la familia del Pino analiza más oportunidades de crecimiento como el aeropuerto internacional del Caribe Howard Hamilton. Ferrovial es, junto a Aena, el gran exponente español en el sector aéreo.

EMPRESAS

LA ESTRATEGIA DEL MAYOR HÓLDING INVERSOR ESPAÑOL

Criteria lanza un megaplan inversor y disparará un 48% su tamaño en 2030

HASTA 40.000 MILLONES EN ACTIVOS/ El hóliding inversor reducirá el peso de su cartera estratégica para impulsar su diversificación y aumentar un 75%, hasta 700 millones, los dividendos para la fundación.

José Orihuel/Miguel Á. Patiño.
Barcelona

El crecimiento de la actividad inversora y la transformación de la estructura del hóliding para garantizar la obtención de recursos con destino a la Fundación La Caixa son los ejes del plan estratégico de CriteriaCaixa presentado ayer por la compañía para el período 2025-2030.

Con su nueva hoja de ruta, un hito en la historia de la compañía, Criteria, accionista de referencia de compañías como Naturgy, CaixaBank y Telefónica, busca consolidarse como “el primer hóliding inversor en España”, en palabras de su presidente, Isidro Fainé, y aumentar un 75% los dividendos que entrega cada año a la fundación, su accionista único, desde los 400 millones de media de los últimos cinco años hasta los 700 millones de euros en 2030, detalló Ángel Simón, que ocupa el cargo de consejero delegado desde finales de enero.

Dividendos

“Somos jugadores a largo plazo”, subrayó Fainé ante decenas de empresarios, directivos e inversores en un acto celebrado en la sede histórica de La Caixa en la Diagonal de Barcelona. El presidente de la fundación y del hóliding dijo que Simón es “la persona idónea” para liderar la nueva etapa y destacó la “preferencia” de Criteria por “empresas con negocios consolidados, perspectivas de futuro y dividendos continuos y crecientes”.

“Somos ambiciosos”, recalcó Fainé tras anunciar un “impulso decidido” a la política inversora, que ya se ha traducido en los últimos cinco meses en 2.000 millones de euros destinados por el hóliding a inversiones en Telefónica, ACS, Colonial y Puig.

El CEO puso cifras al crecimiento de la actividad a seis años vista. Si el valor bruto de

Pese a la ofensiva inversora, Criteria prevé recortar del 15% al 10% la ratio de endeudamiento



Isidro Fainé, presidente de CriteriaCaixa, durante su intervención, ayer.

los activos del hóliding se sitúa ahora en 27.000 millones de euros, la previsión es llegar a 40.000 millones en 2030, un 48% más, aunque el importe final podría subir hasta los 42.000 millones si surgen oportunidades.

En términos netos –sin contabilizar deuda–, el incremento sería del 16%, al pasar de 22.000 millones a 36.000 millones de euros.

La mejora del valor patrimonial de la cartera permitirá que el retorno anual, que ronda el 3% en los últimos cinco años, escale hasta oscilar entre un 8% y un 10%.

“No vamos a invertir en cualquier empresa”, advirtió Simón, que apostó por la entrada en compañías “punteras” y “avanzadas” en ESG –compromiso social, ambiental y de buen gobierno–, “par-

Una cartera de diversificación más potente, pero con menos empresas

J. Orihuel/M. Á. Patiño. Barcelona

El giro estratégico anunciado ayer por CriteriaCaixa afectará de forma especial a la denominada cartera de diversificación del hóliding, que sufrirá una “modificación importante”, señaló Ángel Simón. Si ahora está formada por entre 85 y 90 empresas cotizadas de todo el mundo, con un valor estimado de más de 2.500 millones de euros, el objetivo es que en el año 2030 en esta cartera figuren tan sólo

entre 25 y 30 compañías, “donde seamos influyentes”, apuntó el consejero delegado.

En este área habrá rotaciones y, en términos de rentabilidad, el objetivo no es únicamente obtener dividendos, sino también aprovechar oportunidades en busca de plusvalías.

“Vamos a desinvertir para invertir en empresas con potencial de crecimiento”, dijo el CEO de CriteriaCaixa. La “reubicación” de esta cartera es una de las

LA TRANSFORMACIÓN DEL HÓLDING

Peso de las carteras sobre el total de los activos, en porcentaje



Expansión

Fuente: CriteriaCaixa

ticipando en su gobernanza desde una posición de influencia”, indicó.

“Reforzaremos –dijo el CEO– nuestra presencia en compañías estratégicas del

La cartera estratégica del hóliding reducirá su peso del 74% actual al 55% en 2030

país de sectores como la banca, las telecomunicaciones, la energía y las utilities, pero con una mirada de futuro también a otros ámbitos clave de valor a largo plazo”, entre los que citó tecnología, farmacia, biofarmacia y comercio.

CriteriaCaixa financiará las inversiones con los dividendos que obtiene de sus participadas y con deuda. En este sentido, el plan estratégico

contempla reducir del 15% al 10% la ratio de endeudamiento neto, aunque con un margen adicional del 10% ante posibles oportunidades de inversión y frente a oscilaciones del mercado.

La transformación del hóliding anunciada ayer se concreta principalmente en la pérdida de peso relativo de la denominada cartera estratégica, que, junto a CaixaBank (31,92%), Naturgy (26,71%), y Telefónica (5%), integran Grupo Financiero Inbursa (9,10%) y The Bank of East Asia (19,27%). Recientemente ha salido de Cellnex.

Esta cartera representa ahora el 74% de los activos totales de Criteria, un peso que bajará progresivamente hasta llegar al 55% en 2030. Simón reiteró que se trata de inversiones con “vocación de permanencia”, que el hóliding quiere proteger.

En cambio, ganarán protagonismo la cartera de diversificación, que casi duplicará su peso, al pasar del 13% al 25%, y el capital privado o capital riesgo, que saltará del 3% actual al 10% en 2030, explicó Simón. Finalmente, la cartera inmobiliaria de Criteria mantendrá su cuota en el 10%.

LA ESTRATEGIA DEL MAYOR HÓLDING INVERSOR ESPAÑOL

El grupo invertirá hasta 4.000 millones en capital riesgo

EMPRESAS MEDIANAS/ El plan estratégico prevé que este negocio triplique su peso en la cartera de activos del grupo.

J. Oriñuel/ M.A. Patiño.

Barcelona

Una de las mayores novedades de la hoja de ruta presentada ayer por CriteríaCaixa consiste en la configuración de una potente cartera de capital privado o capital riesgo, integrada por compañías no cotizadas en las que el holding invierta temporalmente de forma directa en España, y también a nivel internacional a través de fondos de referencia de otras gestoras y de coinversiones.

Está previsto que esta cartera alcance en 2030 un valor estimado de 4.000 millones de euros, frente a los 810 millones actuales, con un peso sobre el valor bruto de los activos de CriteríaCaixa de en torno al 10%, más del triple del 3% que supone ahora.

"Aquí prácticamente partimos de cero", dijo ayer Ángel Simón, consejero delegado, respecto al giro estratégico en capital riesgo, que constituye una de las siete macroiniciativas del plan 2025-2030.

El CEO detalló que el 50% de la cartera será gestionada directamente por Critería, que tiene una gestora propia, Caixa Capital Risc, y el otro 50% por firmas del sector en las que el holding delegará la gestión. También se repartirán en la misma proporción las inversiones realizadas en España y las que se lleven a cabo en el extranjero.

El nuevo enfoque se concreta igualmente en un cam-



Ángel Simón, CEO de CriteríaCaixa, presentó ayer el plan estratégico.

bio radical en el tamaño de las empresas en las que entre Critería. Si hasta ahora la actividad en este ámbito se circunscribía al *venture capital*, principalmente mediante la inversión en empresas emergentes tecnológicas o biotecnológicas, el objetivo en la nueva etapa será entrar en compañías medianas con una facturación mínima que oscile entre los 100 millones y los 150 millones de euros.

CriteríaCaixa armará en este sentido un nuevo equipo profesional de inversión directa que identifique empresas con potencial de crecimiento a las que el holding pueda ayudar en su estrategia

de salto de dimensión.

El año pasado, Caixa Capital Risc registró unas pérdidas de tres millones de euros, frente al beneficio de 10 millones obtenido en 2022. Una de sus desinversiones más destacadas fue, en 2021, la venta, junto a otros inversores, de la *biotech* Sanifit a la suiza Vifor Pharma, con un desembolso inicial de 205 millones.

No es la primera vez que La Caixa apuesta por invertir en empresas más grandes y consolidadas. Hace ahora veinte años, su división de capital riesgo realizó sonadas inversiones, como la compra del 20% de Caprabo y del 30% de Panrico.

argumentando la relación de los compradores con la extrema derecha (parte de su capital es del estado húngaro, gobernado ahora por Viktor Orbán) o posibles nexos rusos. El Gobierno también está valorando la alianza con el fabricante de trenes español CAF, con fabricantes europeos como la francesa Alstom, la suiza Stadler o la checa Skoda.

Critería reafirma su presencia en Cataluña

ANÁLISIS

por Salvador Arancibia

La presentación del plan estratégico de Critería, el brazo inversor de la Fundación Bancaria la Caixa, ha servido, además de para presentar las nuevas prioridades empresariales de la compañía y para que Ángel Simón haya llevado a cabo su primera gran aparición pública como consejero delegado de la sociedad que está presidida por Isidro Fainé, para reforzar la idea del mantenimiento de la presencia en Barcelona de la sede operativa de la sociedad.

No se trata de un regreso, realmente nunca se fue, pero sí de querer dejar claro que es allí donde se está. La presentación podía haber tenido lugar en Palma de Mallorca, donde está la sede social, pero se ha querido hacerla donde está la sede operativa.

Fue en 2017 cuando miles de compañías, entre ellas la mayor parte del conocido como *universo Caixa* (CaixaBank, Critería, Naturgy, la propia fundación...), mudaron sus sedes sociales hacia territorios más confortables ante los embates del independentismo más radical. El banco trasladó la sede social a Valencia, algo que se reforzó posteriormente tras la absorción de Bankia, que también tenía su sede en esa ciudad. La fundación y Critería se fueron a Palma de Mallorca (Baleares figuraban en el nombre inicial de la primitiva caja de ahorros: Caja de Pensiones y Ahorros de Cataluña y Baleares). Naturgy, y otras, eligieron Madrid como sede social.

Pero todas ellas mantuvieron, en una gran parte al menos, las sedes operativas en tierras catalanas. Hubo migraciones, pero fueron limitadas en ese sentido.

En CaixaBank la importancia de la sede operativa de Madrid era previa al cambio de la sede social. Buena parte de los negocios económicos ya tenían su lugar de realización en la capital española y la operación de Bankia reforzó esa situación.

En Critería, el hecho de que su anterior consejero delegado, Marcelino Armenter, residiera en Madrid pudo influir en un cierto desplazamiento, también motivado por el hecho del creciente papel jugado por la ciudad en este sentido. Pero en todo caso el presidente Fainé ha mantenido, a pesar de algunos inconvenientes más de tipo personal que de otra cosa, su despacho principal en la ciudad condal.

El nombramiento de Simón como nuevo consejero delegado, y sobre todo algunas de las decisiones de inversión que se han tomado en estos últimos meses, refuerza la sensación de que Barcelona, una vez que parece que la tensión anterior al menos se ha relajado, recupera para Critería el papel que jugaba en tiempos pasados.

No se trata solo de que el consejero delegado resida también en Barcelona. Es que, junto con decisiones como reforzar la presencia de Critería en Telefónica (con el objetivo de llegar al 10% del capital de la compañía), o el regreso a Abertis con una posición accionarial relevante (casi el 10% también), se han tomado posiciones en otras compañías muy arraigadas en Cataluña. Tanto la entrada en Puig como el regreso, como principal accio-



Sede de Critería en Barcelona.

Varias empresas cambiaron su sede social, pero la operativa ha seguido estando en Barcelona

nista, en Colonial apuntan en esa dirección.

La salida a Bolsa de la compañía de perfumería con las características del tipo de acciones que se han puesto en circulación ha sido el momento elegido por Critería para incorporarse como accionista a una empresa internacional, pero indudablemente catalana (no modificó su sede social por ejemplo), con un porcentaje relevante de títulos, ligeramente por encima del 3%.

En el mismo sentido, aunque sin duda con mayor importancia, está la vuelta a Colonial, sociedad inmobiliaria en la que históricamente el grupo La Caixa tuvo una relevancia muy significativa. En 1996 la adquirió al entonces Banco Central Hispano, pero salió de ella definitivamente en 2006, cuando se empezaba a vislumbrar la crisis inmobiliaria a la que acabó sumándose la financiera de 2008. Colonial sí cambió su sede social, trasladándola a Madrid, pero al ser una inmobiliaria rentista sus activos siguen localizados donde están: París, Barcelona y Madrid, y en zonas premium o con gran desarrollo actual. En Colonial, Critería se convierte en el primer accionista de la compañía con el 17% del capital tras suscribir una ampliación de capital (entre metálico e inmuebles) de 622,5 millones de euros. Ello le ha dado derecho a tener dos consejeros en la compañía (Elena Salgado y Felipe Matías Caviades). Lo relevante en todo caso es que casi el 99% de los accionistas previos a la ampliación votaron a favor de la reincorporación de Critería a la compañía inmobiliaria.

Todos estos movimientos son los que permiten pensar que Critería seguirá desarrollando su importante papel en la economía nacional desde la torre negra pequeña de la Diagonal de Barcelona donde está la sede operativa de la compañía.

Talgo es "una opción más encima de la mesa"

Fuentes de Critería aseguran que su posible entrada en el capital de Talgo es solo "una opción más de todas las que tiene encima de la mesa". "Tenemos muchas ofertas sobre la mesa. Consideramos algunas cuando tenemos socios estables y el programa empresarial y el equipo directivo son adecuados.

Hay muchas a las que no vamos. Talgo es una más de las que tenemos encima de la mesa", señalan. La opción de Critería surgió como alternativa a la opa lanzada por el grupo húngaro Ganz-Mavag para hacerse con el 100% de la compañía. El Gobierno ha manifestado en varias ocasiones su negativa a aprobar esta operación,

La Caixa descarta por ahora trocear Naturgy y buscará nuevos socios

OPCIONES TRAS EL 'NO' DE TAQA/ Critería sólo aprobaría el 'Plan Géminis', para dividir Naturgy, si crea valor para cada parte del grupo, para el que buscará nuevos socios tras descarrilar la opa de Taqa.

Miguel Á. Patiño/J. Orihuel
Barcelona

Critería, el holding empresarial de la Fundación La Caixa, ha convertido definitivamente Naturgy en su gran bandera de inversión, por encima de todo lo demás.

Y defenderá este grupo a toda costa. Así se refleja en el nuevo plan estratégico, en el que Naturgy ocupa una posición omnipresente. En el resumen del plan estratégico, presentado ayer a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Naturgy es la primera de las siete "macroiniciativas". Critería explica que habrá "un plan de creación de valor para Naturgy".

El resto de macroiniciativas son genéricas sobre el resto de inversiones y no hacen mención específica de ninguna otra empresa.

Reacción a la no opa

La reafirmación sobre Naturgy, en la que Critería es el primer accionista, con cerca del 27%, se produce apenas una semana después de la ruptura de negociaciones con el grupo Taqa de Emiratos Árabes para la gestión conjunta de la energética española una vez que este grupo hubiera lanzado una opa sobre Naturgy.

Tras descarrilar las negociaciones sobre esa opa, que



Francisco Reynés es el presidente de Naturgy.

MENSAJE A IFM Y DEBERES AL PRESIDENTE

● La Caixa está "dispuesta" a sentarse con IFM para un entendimiento en Naturgy "si la aspiración fuera lógica", indican fuentes cercanas.

● Critería no quiere "trocear por trocear" Naturgy. Sólo reactivará el 'Plan Géminis' si se añade valor a lo que se trocea.

● Critería busca un "plan de creación de valor en Naturgy". El actual plan estratégico dura hasta 2025. La dirección debe elaborar otro en breve.

hubiera dado una ventana de salida para que GIP y CVC vendieran sus acciones -tienen un 20% cada uno-, La Caixa quiere seguir siendo el guardián de la integridad de Naturgy. Fuentes cercanas al grupo reconocen que ante la

ausencia de Taqa, se seguirán buscando "opciones" para Naturgy.

Todas las alternativas

"Se van a explorar todas las alternativas", indican las mismas fuentes. El holding está

"abierto de manera positiva a cualquier tipo de accionista que permita el crecimiento".

A partir de ahí habrá una búsqueda activa de posibles candidatos, porque por filosofía de inversión, a La Caixa "no le gusta ir en solitario" en

Critería está "abierto a cualquier tipo de accionista que permita el crecimiento"

El holding de La Caixa convierte la energética en el primer punto de su plan estratégico

las inversiones. En la energética, el fondo australiano IFM, con el que Critería ha tenido una tensa relación, siempre podría ser un candidato.

Recelo hacia IFM

El problema es que La Caixa lo sigue viendo con recelo. IFM entró en Naturgy con una opa parcial en 2021, que no fue consensuada con La Caixa. Tiene el 15%. Los directivos de Critería están "dispuestos a sentarse con IFM", pero siempre y cuando "las aspiraciones sean lógicas". Lo que Critería tiene claro es que Naturgy no se va a trocear. Solo se abordaría un plan así si de verdad "se crea valor para todas y cada una de las partes". Así, por ahora, el Plan Géminis de spin off, seguirá congelado. Ese proyecto fue duramente rechazado por el Gobierno.

Banca March y Azora invertirán 100 millones en 'senior living'

R.Arroyo, Madrid

Banca March ha lanzado otro vehículo de inversión con la gestora española Azora para coinvertir en *senior living*, complejos residenciales adaptados a personas de entre 65 y 80 años con menores necesidades de cuidados médicos que una residencia y que demandan espacios comunes para socializar.

Romano Senior es el segundo vehículo de *senior living* que Banca March lanza con Azora y tendrá una inversión total en capital de 100 millones de euros. La inversión se desarrollará a través de una Socimi que cotizará en el mercado alternativo y permitirá el acceso tanto al ahorrador individual como al inversor profesional.

Adicionalmente, Romano Senior podrá destinar hasta un 30% de su inversión a suelos por desarrollar y hasta otro 30% a inversiones fuera de España, en países del entorno.

Esta estrategia sigue la línea de Adriano Care, la propuesta de coinversión en residencias para personas mayores lanzada en 2019 por Banca March y Azora, que ya cuenta con una cartera de cerca de 250 millones de euros invertidos en 22 activos, con un total de 3.000 camas aproximadamente.

Activos

Romano Senior invertirá en residencias para la tercera edad, viviendas adaptadas o apartamentos independientes, así como en otros centros que atienden a este colectivo. Desde las compañías señalan que con esta nueva Socimi se busca dar respuesta al creciente déficit de espacios de atención para la tercera edad en España y en países del entorno, debido a la obsolescencia de las camas disponibles y al aumento de la población mayor de 65 años.

"Romano Senior responde a los desafíos demográficos y sociales derivados del envejecimiento de la población y de los cambios en las dinámicas familiares. Con el incremento de la esperanza de vida y el envejecimiento de la generación del *Baby Boom*, la demanda de servicios de cuidado especializado está en aumento", explica Ignacio Montero, director de la Unidad de Coinversión de Banca March.

El holding inicia una gran reordenación inmobiliaria de 4.000 millones con Colonial

Miguel Á. Patiño/J. Orihuel
Barcelona

El nuevo plan estratégico de CriteríaCaixa 2025-2030 prevé remodelar la actual cartera inmobiliaria que gestiona InmoCaixa. El objetivo que se ha marcado el holding inversor es transformar a corto plazo esta cartera, desinvertiendo gran parte de la misma -que actualmente tiene una gran dispersión geográfica y una rentabilidad inferior a la de mercado- para reinvertir posteriormente en activos que generen rentas

recurrentes con una mayor rentabilidad y potencial de revalorización.

Primer inversor

Tras este proceso, en 2030 se prevé que la cartera inmobiliaria mantenga un peso de entorno al 10% del valor de los activos de Critería. Es el mismo porcentaje que en la actualidad, pero la diferencia es que ahora la base de referencia es menor. El 10% actual de los activos supone 2.700 millones y, en 2030, el 10% de los activos supondrá 4.000

millones. El primer paso en la reordenación ya se ha dado.

La nueva cartera inmobiliaria de CriteríaCaixa combinará la gestión directa de activos y la gestión indirecta a través de la inversión en compañías especializadas, como es el caso de Colonial, donde Critería prevé situarse como

Critería volverá a ser primer accionista de Colonial diez años después de salir de la Socimi

primer accionista de la sociedad con un 17% del capital cuando se cierre la operación anunciada hace un mes.

El día 16 del pasado mayo, dentro de su carrera de nuevas inversiones -más participación en Telefónica y entrada en Puig y en ACS-, Critería anunció un plan para volver a

El holding contempla seguir concentrando el 10% de sus activos en el sector inmobiliario

ser el primer accionista de la Socimi inmobiliaria Colonial. El plan consistía en suscribir una ampliación de capital, con aportaciones dinerarias y mediante el traspaso de inmuebles, lo que le dará hasta un 17% del capital con una operación que en su conjunto estaba valorada en 622 millones.

Diez años después

En marzo, Critería ya afloró un 3% del capital de Colonial, diez años después de desvincularse de la Socimi.

Vodafone pierde 4.500 millones en España en la última década

'TELECOS' La operadora ha encadenado números rojos en el mercado español de forma consecutiva durante los últimos diez años. Los nuevos gestores han presentado un ERE para el 37% de la plantilla.

Ignacio del Castillo, Madrid
Vodafone ha acumulado pérdidas en España directamente ligadas a la explotación de su negocio por valor de casi 4.500 millones de euros (4.486 millones) en una década. La operadora española, que ha sido vendida por la multinacional al grupo financiero británico Zegona por 5.000 millones, ha acumulado pérdidas durante los últimos diez ejercicios consecutivos.

Estas cifras se obtienen de los resultados directos de las dos principales filiales del grupo en nuestro país, Vodafone España, que presta el servicio móvil, y Vodafone Ono, que es la que presta el servicio fijo. A estas cifras, hay que añadirles, además, las pérdidas contables producidas por las provisiones efectuadas por el grupo británico por el deterioro de las perspectivas de su negocio en España.

El deterioro

Vodafone España tenía una rentabilidad apreciable en la década de 2000 a 2010, ya que mantuvo beneficios netos importantes durante todos los años, resultados que desde inicios de la década fueron *in crescendo* y llegaron a situarse en 1.306 millones en el ejercicio 2007-2008 –el grupo Vodafone siempre ha tenido un ejercicio fiscal que se iniciaba el 1 de abril y finalizaba el 31 de marzo del año siguiente, y la filial española mantenía el mismo calendario– que supuso el récord de beneficios his-

tórico. Este volumen de ganancias se mantuvo el año siguiente con 1.215 millones.

Sin embargo, a partir de ese año, coincidiendo con la crisis de deuda y las primeras guerras de precios en el sector de las *telecos*, los márgenes iniciaron un descenso imparable que llevó a los beneficios combinados de las dos empresas a bajar de los 1.000 millones (963 millones) en el año 2009-2010; a 669 millones en el ejercicio 2010-2011 y a un bajón importante el año siguiente, para llegar a 373 millones en 2011-2012, que se redujo a 206 millones en la 2012-2013, el último ejercicio en beneficios.

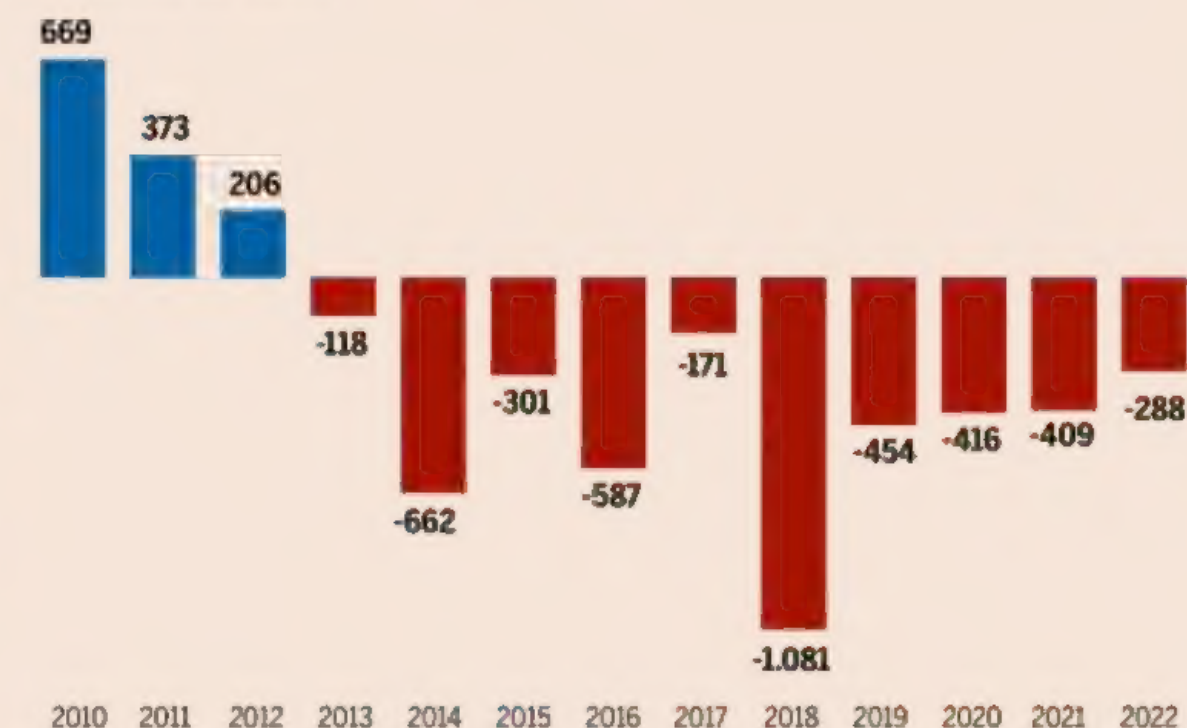
Los números rojos

En el ejercicio 2013-2014, que coincidió con la adquisición de la operadora de cable Ono en España, la suma de los resultados de las dos principales compañías ya arrojaron unos números rojos de 118 millones de euros, pérdidas que se han convertido en crónicas desde entonces, con diez ejercicios consecutivos sin obtener beneficios, a pesar de que en la última década el grupo británico ha realizado cuatro procesos de despido colectivo (ERE), en febrero de 2013, septiembre de 2015, enero de 2019 y octubre de 2021.

Esta serie de pérdidas operativas tuvo su cénit en el ejercicio 2018-2019, cuando los números rojos alcanzaron los 1.081 millones. Desde entonces, las pérdidas se habían ido

LAS PÉRDIDAS DE VODAFONE ESPAÑA

En millones de euros.



Expansión

Fuente: Vodafone

Vodafone logró beneficios entre 2000 y 2010, y llegó a ganar 1.300 millones en 2008

reduciendo muy lentamente, puesto que pasaron a 454 millones en el año 2019-2020; bajaron a 416 millones en el 2020-2021; a 409 millones en el 2021-2022 y a 288 millones de euros en el 2022-2023.

Provisiones millonarias

A estas cifras operativas hay que sumar las fuertes provisiones contables que el grupo británico puso en marcha en el

Empezó a tener pérdidas en 2013-14 y ha encadenado números rojos desde entonces

ejercicio 2018-2019, en el que provisionó 2.900 millones “para reducir el valor del negocio de Vodafone en España, ante la dificultad de rentabilizar la inversión en este mercado por la fuerte competencia”.

Ese año también provisionó otros 1.166 millones por la cancelación de unos activos fiscales diferidos en España, ya que consideraba que no iba a generar suficientes beneficios en

A las pérdidas operativas por 4.500 millones se sumaron entonces provisiones millonarias

España –como así ha sido– para aprovecharlos. En el ejercicio siguiente, Vodafone aplicó una rebaja del valor de las filiales españolas de 1.545 millones de euros debido a un deterioro del valor de las sociedades, al considerar que la evolución de la economía y del mercado de *telecos* iban a ser más complicados en el futuro. Si estas provisiones se sumasen a las pérdidas operativas, habrían su-

La firma está obligada a una nueva etapa en la gestión

Las pérdidas crónicas de Vodafone obedecen a varios factores, entre ellos la fuerte competencia del mercado, alimentada por la regulación, pero también errores en la gestión, como no haber seguido invirtiendo para hacer crecer y modernizar la red de cable de Ono. El haber dejado el fútbol, situó también a Vodafone en una tierra de nadie, sin competir con las ofertas premium de Telefónica y Orange pero con una estructura demasiado pesada para ser un challenger. Y ese es uno de los factores que quiere atacar el nuevo equipo gestor, liderado por José Miguel García, que ha presentado un ERE, (cuya primera reunión de negociación se celebra hoy) para 1.200 empleados, el 37% del total. La nueva Vodafone apuesta por precios más agresivos; estructura más ligera para una gestión más ágil; renegociar con los proveedores; compartir redes, crecer en el negocio mayorista e impulsar el mercado de empresas.

La Ullave / Página 2

Everwood vende activos a Glentra por 100 millones

M. Patiño/P. Bravo, Madrid

La gestora española Everwood anunció ayer la venta de DVP Solar Worldwide a Glentra Capital, gestora de fondos con sede en Copenhague dedicada al sector de las renovables. Fuentes del mercado indican que la transacción ronda 100 millones y supone una rentabilidad para Everwood superior al 50%.

DVP es una compañía de renovables especializada en el desarrollo de proyectos de energía solar fotovoltaica y almacenamiento a gran escala. Everwood fue uno de los in-

versores iniciales de la compañía y, desde enero de 2022, es propietaria del 100%.

DVP ha establecido una plataforma paneuropea diversificada que suma más de 2.000 megavatios de proyectos, principalmente en Italia, Francia y Alemania, así como otros en España y en Latinoamérica. El CEO es Eduardo Criado, que seguirá al frente del crecimiento de DVP bajo la propiedad de Glentra.

La venta de DVP constituye la primera desinversión de la cartera del Fondo V de Everwood desde su cierre en

noviembre de 2022, por valor de 500 millones de euros. Anteriormente, Everwood, a través de su Fondo IV, había completado con éxito la desinversión de dos proyectos fotovoltaicos en explotación en Zaragoza y Cádiz, logrando cuantiosos retornos.

El primer proyecto fue vendido a Falck Renewables, grupo cotizado italiano adquirido por un fondo gestionado por JPMorgan, mientras que el segundo fue traspasado a Commerz Real, inversor alemán.

Everwood, junto con Beka

Credit, está levantando en la actualidad un nuevo fondo de deuda (Alameda Energy Fund) para financiar renovables en España, con un objetivo de 300 millones. Dos inversores han comprometido 270 millones. El resto se obtendrá de Everwood, Beka y otros inversores.

Además de su actividad en el ámbito de las energías renovables, Everwood cuenta con un fondo especializado en el sector del transporte y la logística, que Andbank está comercializando actualmente entre *family offices* e inver-

sos de banca privada con un tamaño objetivo de 200 millones de euros.

Este fondo ya ha completado las adquisiciones de Partida Logistics y Transaez en los subsectores de servicios logísticos portuarios y transporte a temperatura controlada, respectivamente.

Compra Maresa Logística
Everwood Capital, a través de su fondo de transporte y logística, ha adquirido la mayoría del capital de Maresa Logística con el objetivo de acelerar el crecimiento del

operador logístico español.

Maresa cuenta con más de 52.000 metros cuadrados de almacenes y plantas logísticas. La facturación anual del grupo asciende a 52 millones, principalmente con clientes de sectores farmacéutico, automoción, cosmética y alimentación. En la transacción, Everwood ha adquirido parte de las acciones de los fundadores y del resto de socios del grupo. En los últimos años, Maresa Logística ha adquirido las compañías Marítimas Reunidas, From To, General Courrier y Puerta Directa.

Europastry lanza su salida a Bolsa para debutar en julio

ASPIRA A UNA VALORACIÓN DE 2.000 MILLONES/ El fabricante de masas congeladas para panadería y bollería realizará hoy el anuncio oficial de la transacción ante la CNMV.

Pepe Bravo/José Orihuel.
Madrid/Barcelona

Europastry decidió a última hora de la tarde de ayer lanzar oficialmente su salida a Bolsa y realizar en la jornada de hoy ante la CNMV el anuncio oficial de la operación (ITF, por sus siglas en inglés), según fuentes del mercado consultadas por EXPANSIÓN.

Comienza a partir de ahora el preceptivo *investor education*, en el que los bancos coordinadores (ING, JPMorgan y UBS) debaten con fondos de inversión la posible valoración de la firma y establecen la horquilla de precios, para después salir de *road show*, periodo en el que los ejecutivos de la firma se reúnen con inversores interesados para darles más detalles de su estrategia y construir el libro definitivo de la colocación.

El *investor education* suele extenderse durante una semana y el *road show* en torno a dos, por lo que se prevé que el fabricante líder en España en el sector de masas congeladas para panadería y bollería fije precio en la semana del 8 de julio para protagonizar el habitual toque de campana en la Bolsa pocos días después de este hito.

MCH sale del capital

Las fuentes consultadas indican que Europastry espera una valoración de al menos 2.000 millones de euros en el proceso.

La compañía, controlada por la familia Gallés (80%) y

La familia Gallés, fundadora del grupo en 1987, mantendrá el control con al menos el 60%



Jordi Gallés, presidente de Europastry.

participada también por el fondo de capital riesgo español MCH (20%), prevé una salida a Bolsa que combine una oferta pública de venta (OPV) de acciones existentes con una oferta pública de suscripción de nuevos títulos (OPS).

El tamaño del tramo de ampliación de capital será de 225 millones de euros, recursos que la compañía destinará a reducir su deuda para adoptar una estructura de balance acorde a los mercados públicos, más exigentes que los privados en cuanto al apalancamiento, como avanzó EXPANSIÓN el pasado 9 de mayo. Unido al tramo de OPV, la colocación rondará los 600 o

700 millones de euros, aproximadamente.

El proceso de salida a Bolsa se bautizó como *Proyecto Brioche* y está previsto que MCH intente vender íntegramente la participación del 20% que mantiene desde hace más de una década. Es previsible que la familia Gallés, fundadora de la compañía en 1987, también se desprenda de parte de sus títulos para dar liquidez a la acción y mejorar el *free float* a pesar de no tener vocación vendedora en la transacción.

La intención de la familia, de hecho, es mantener, como mínimo, el 60% de las acciones de Europastry para seguir liderando la estrategia del

La operación prevé un tramo de ampliación de capital por importe de 225 millones

grupo en los próximos años.

BBVA, CaixaBank, Rabobank y Santander participan en la transacción como *joint-bookrunners*, mientras que Banca March, JB Capital y Mirabaud son *co lead arrangers*. Banco Sabadell es el asesor financiero de Europastry. Estos bancos están manteniendo contactos estos días con los potenciales inversores de cara a testar su apetito.

Para los aspectos legales, la empresa trabaja con los bufetes Davis Polk y Cuatrecasas, mientras que Linklaters y Garrigues son los asesores del sindicato bancario.

Si completa el proceso con éxito, Europastry protagonizaría el segundo salto al parque del año, tras el exitoso estreno de Puig.

Tendam, a la espera

Tendam también podría protagonizar el anuncio de su salida a Bolsa esta semana. El grupo textil, dueño de marcas como Cortefiel, Pedro del Hierro, Springfield y Women'Secret, debe realizar su ITF en los próximos días si quiere aprovechar la actual ventana de mercado por la fecha de caducidad de sus cuentas anuales.

Según establece la norma, el último día para que Tendam fije el precio de su debut bursátil antes de que sus estados financieros queden obsoletos (13 de julio) es el próximo 12 de julio, por lo que trabaja a contrarreloj en la OPV.



Los dos socios ya tienen el 70,65% de Applus.

I Squared y TDR activan la opa exprés sobre Applus

R.Casado/P.Bravo, Madrid

Amber EquityCo, el consorcio de I Squared y TDR Capital que la semana pasada ejecutó una oferta pública de adquisición (opa) sobre Applus en la que se hizo con el 70,65% de su capital, ha movido ficha de inmediato para tomar el control de esta empresa, al nombrar cinco de sus nueve consejeros y convocar una junta extraordinaria para aprobar la exclusión bursátil de la sociedad y promover la salida de Apollo del órgano de administración.

Según comunicó ayer a la CNMV, Amber ha nombrado como nuevos consejeros de Applus a Maxime Jacqz, Linda Zhang, Alexander Metelkin, Mohamed Adel El-Gazzary y Gari Lindsay, en sustitución de María José Esteruelas, Brendan Connolly, Marie-Françoise Damesin, Ernesto Mata y Essimari Kairisto.

De momento, siguen en el consejo el presidente Christopher Cole, el consejero delegado Joan Amigó y los independientes Nicolas Villén y María Cristina Henríquez.

En paralelo, como adelantó EXPANSIÓN el 13 de junio, Amber ha convocado una junta extraordinaria de Applus para el próximo 18 de

Los dos inversores quieren echar a Apollo del consejo de administración de la certificadora

julio, para aprobar la exclusión bursátil de la compañía, que se ejecutará mediante una opa al mismo precio que la anterior, es decir, 12,78 euros por acción.

Además, la sociedad conjunta de I Squared y TDR propondrá en esa junta reducir a cuatro el número de miembros del consejo de administración. Esta medida permitiría a Amber impedir que Apollo esté en ese órgano, ya que haría falta un 25% del capital para tener derecho a un consejero, según el criterio proporcional de la legislación española, y este fondo controla un 21,85%.

En principio, Apollo prevé nombrar un consejero en la junta ordinaria del 27 de junio, ya que en un órgano de nueve miembros tiene derecho a ese puesto. Está por ver si Amber trata de impedir también esta designación, pero en cualquier caso podría ser un mandato muy corto si el 18 de julio se reduce el consejo a cuatro personas.

Economía circular o cómo nuestros molinos nunca dejan de dar vueltas.

Impulsamos la economía circular con Gira Wind. Una empresa dedicada al desmantelamiento, reacondicionamiento y reciclaje integral de parques eólicos.

Naturgy

naturgy.com



TEATRO REAL
CERCA DE TI

Ferrovial puja por un aeropuerto británico del Caribe de 400 millones

CONCESIÓN EN ISLAS TURCAS Y CAICOS/ El grupo de infraestructuras entra en la lista para presentar ofertas finales por el aeropuerto de los archipiélagos, que mueve 2,5 millones de pasajeros al año.

C.Morán, Madrid

Un consorcio liderado por Ferrovial ha sido invitado a participar en la fase final de presentación de ofertas para modernizar y operar durante 30 años el aeropuerto internacional Howard Hamilton, la principal vía de entrada y salida a las Islas Turcas y Caicos, una de las provincias de ultramar administradas por Reino Unido que se ha convertido en un gran polo turístico del Caribe.

El nuevo aeropuerto, preparado para atender más de 2,5 millones de pasajeros al año, tiene un presupuesto de inversión de unos 400 millones de dólares, recursos que aportará la sociedad concesionaria que gane la adjudicación, prevista para este año.

En la puja participan algunos de los mayores operadores privados europeos. Además de Ferrovial, han sido seleccionados para la fase final los dos gigantes franceses: Bouygues puja junto a Régis, mientras que Vinci acude de la mano del grupo Olympic. También participan el operador del aeropuerto de Mánchester, propiedad de varios fondos de inversión; y Grupo Aeroportuario del Pacífico (GAP), la empresa mexicana participada por Aena con un 15%.

Entre las obras que deberá realizar el concesionario destaca la construcción de un nuevo edificio terminal, una pista o calle de rodaje e instalaciones auxiliares. El modelo



Rafael del Pino, presidente de Ferrovial.

elegido por las autoridades caribeñas ha sido un contrato de colaboración público-privado de, al menos 30 años, cuya remuneración serán las tasas a aerolíneas y pasajeros.

Las islas del Caribe atraen turistas principalmente de Norteamérica, donde Ferrovial dispone de una posición de fuerza al ser el promotor principal de la nueva Terminal 1 del aeropuerto JFK de Nueva York, una instalación que podría comenzar a operar en 2026.

En la zona del Caribe pre-

El grupo neerlandés se enfrenta en la final a Vinci, Bouygues, GAP y Manchester Airport

dominan los gestores privados de aeropuertos donde destacan activos gestionados por Grupo Aeroportuario del Pacífico (Jamaica) o las instalaciones de Vinci en República Dominicana y México. Ferrovial no tiene presencia en esta región que, con el boom del

turismo, se ha convertido en un destino clave para las aerolíneas internacionales.

La oportunidad de inversión de Ferrovial está en línea con su planes de expansión en el sector aeroportuario, mientras que se despide de sus mayores activos en Reino Unido. El grupo de infraestructuras fundado por la familia Del Pino llegó la semana pasada a un acuerdo para reformular la operación de venta de su participación en Heathrow a los fondos de inversión Ardian y PIF. Ferrovial se desprenderá

Estrategia

- Ferrovial es, después de Aena, el mayor inversor español en aeropuertos.
- La compañía se va a desprender de sus dos mayores activos en operación, el 20% de Heathrow (mantendrá un 5%) y el 50% de los aeropuertos regionales británicos.
- Es el accionista de control del aeropuerto de Dalaman, el cuarto mayor de Turquía.
- En EEUU está construyendo la nueva Terminal 1 del aeropuerto JFK de Nueva York.

finalmente de un 20% y conservará un 5% residual.

La compañía neerlandesa ingresará unos 2.028 millones de euros, fondos que destinará en buena medida a la nueva terminal del aeropuerto JFK de Nueva York, que requerirá una inversión de unos 10.000 millones de dólares.

Ferrovial prepara además su salida de los aeropuertos británicos de Aberdeen, Glasgow y Southampton, por los que se ha interesado Aena.

La Llave / Página 2

Gesdocument prevé ingresar 30 millones tras la entrada de Artá Capital

Rut Font, Barcelona

Gesdocument se posiciona como uno de los principales actores del sector de la asesoría de empresas en España. La firma con sede en Barcelona, ahora rebautizada como Adlanter, ha impulsado un ambicioso plan de crecimiento inorgánico, con el que prevé engordar su tamaño y alcanzar los 30 millones de euros en ingresos al cierre de este ejercicio.

El giro operativo de la compañía fundada por el bufete Cuatrecasas se remonta a junio de 2022, cuando fue adquirida por Artá Capital, gestora vinculada hasta 2023 a Banca March. Artá se comprometió a impulsar el sector de la asesoría y en dos años ha cerrado la compra de cuatro empresas más que ha integrado en Gesdocument.

Oficina en Portugal

Según explica Alejandro Martínez, presidente de la empresa, en una entrevista con EXPANSIÓN, la compañía quiere seguir impulsando el crecimiento inorgánico "en los próximos dos o tres años".

La asesoría ya tiene oficinas en Barcelona, Madrid, Bilbao, Valencia y Zaragoza, y aspira a entrar en Andalucía, Galicia, Baleares y Canarias, así como a instalar su primera oficina internacional en Portugal.

La empresa prevé incrementar sus ingresos este año un 67% respecto al cierre de 2023, cuando llegó a los 18 millones de euros.

ACS crece en Australia con obras mineras de 358 millones

Expansión, Madrid

Cimic, filial australiana de ACS, anunció ayer una ampliación de contrato para prestar servicios en una mina en el noreste de Australia, valorada en 580 millones de dólares australianos (unos 358 millones de euros). A través de Thiess (60%) sumó otros cuatro años para realizar las operaciones en el yacimiento Caval Ridge, en el estado de Queensland, operado por la multinacional minera BHP Mitsubishi Alliance (BMA).

"Estamos muy contentos

de que nuestro compromiso continuo con la minería segura y sostenible haya resultado en que BMA nos otorgue una extensión de cuatro años en Caval Ridge. Tanto nuestra relación laboral como la creciente diversidad dentro de nuestra fuerza laboral son factores determinantes de nuestro éxito continuo", subrayó el presidente ejecutivo y consejero delegado de Thiess Group, Michael Wright.

Este año, ACS, a través de Cimic, ha ejecutado una parte del acuerdo con el fondo de

inversión Elliott para recuperar el 50% de Thiess que en 2020 vendió al inversor estadounidense por algo más de 1.000 millones de euros. ACS ha adquirido el primer 10% por unos 200 millones de euros, lo que supone valorar el 100% de la compañía en unos 2.000 millones de euros. La participación en la minera es ahora del 60%.

En 2020, ACS y Elliott valoraron Thiess en 4.300 millones de dólares australianos (incluida deuda), unos 2.600 millones de euros.

Seopan ve oportunidades de inversión por 320.000 millones

C.Morán, Madrid

Seopan calcula que se pueden abordar proyectos de inversión en obra civil en España por más de 320.000 millones de euros de aquí a 2050. Unos 250.000 millones de euros corresponden a obras ya planificadas y los restantes 80.000 millones a inversiones de innovación entre las que destacan los nuevos centros de datos e infraestructuras eléctricas.

Así lo explicó ayer Julián Núñez, presidente de Seopan, durante la presentación

de un informe en colaboración con PwC para calcular el impacto socioeconómico de la obra civil sobre el PIB.

Según el informe, por cada millón de euros invertido en obra civil en España se generarán 780.571 euros en PIB de forma directa, indirecta e inducida, casi 12 empleos a tiempo completo y 263.366 euros de retorno fiscal.

En términos de producción anual, la construcción es el tercer motor económico de España, contribuyendo con 180.179 millones de euros (el

6,9% de la producción total nacional) y está integrado por 422.000 empresas.

En la agenda de asuntos pendientes, Seopan subraya la necesidad de que las administraciones asuman los contratos colaborativos (compartición de riesgos con el cliente), recuperación de las revisiones de precios de la obra pública, y una reasignación de los fondos NextGen teniendo en cuenta que, en opinión de la patronal, la UE va a realizar una prórroga de los hitos establecidos.



VIII EDICIÓN

LA GALA IRR.HH.

El pasado 13 de junio se celebró en el Hotel Rosewood Villa Magna de Madrid el encuentro anual que reúne y reconoce a los profesionales más destacados del ámbito de los Recursos Humanos por su aportación y labor al sector.

Premio Especial Líder Empresarial
ALBERTO RODRÍGUEZ-TOQUERO
 Director General – MAHOU SAN MIGUEL

Recoge en su nombre **JESÚS DOMINGO**,
 Director General de Personas & Organización – MAHOU SAN MIGUEL

Premio Desarrollo de Talento
SUSANA TORIL
 Directora de Personas y Diversidad – ENAGÁS

Premio al Desarrollo del Bienestar en la Organización
VICTORIA JIMÉNEZ DE PABLO
 Directora Global de People Engagement – PROSEGUR

Premio WTC al Desarrollo del Employer Brand
PATRICIA JAÉN
 Global Talent Branding & Acquisition Director – MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL

Premio Factum a la Trayectoria Directiva en RRHH
RAQUEL GRACIANO
 Directora de Personas y Cultura – BANCO SANTANDER

Premio a la Digitalización de la Función de RRHH
ANA ABRIL
 Directora Técnica de Talento – ONCE

Premio Foro RRHH al Mejor Comunicador
TERESA GALLASTEGUI
 Directora de Personas y Organización – ECOEMBES

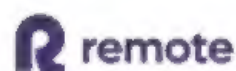


Para más información sobre la próxima edición: info@lagalarrhh.com

Patrocina:



Participan:



EMPRESAS

Schweppes ingresa 442 millones por la inflación, pero recorta el beneficio

Carlos Drake. Madrid

La compañía de bebidas Schweppes logró el año pasado unos resultados operativos positivos en España y Portugal, impulsados principalmente por la inflación y por la recuperación del mercado tras la pandemia.

Schweppes SA, la filial de Suntory Beverage & Food Spain que aglutina la mayor parte del negocio en España y Portugal, contabilizó una cifra de negocio de 441,69 millones de euros el año pasado, un 4,2% más que en 2022.

La subida se explica por la evolución positiva de la hostelería tras la pandemia, con una subida del 12% en ventas de bebidas en el canal de horeca, hasta 663,4 millones. En paralelo, multiplicó los descuentos a este canal, hasta 421 millones, un 13% más. En el canal de alimentación vendió 430,6 millones, casi lo mismo que en 2022, e hizo descuentos por 269,9 millones (+2%).

España concentró el 93% de los ingresos de la sociedad el año pasado, con un crecimiento del 7%. En el resto de la UE facturó 40,2 millones, un 16% menos.

La empresa, según sus últimas cuentas presentadas en el Registro Mercantil, recuerda que 2023 estuvo marcado por un entorno de inflación, de subidas de precios y de nuevas iniciativas legislativas en materia de sostenibilidad.

Ante una situación estacionaria y una mayor agresividad promocional por parte de la



Schweppes más que duplicó su beneficio de explotación en 2023.

Schweppes ofreció 420 millones a la hostelería, un 13% más, e ingresó 663 millones en el canal

competencia, Schweppes mejoró significativamente su resultado de explotación, hasta 19,22 millones, un 142% de subida. El beneficio neto, sin embargo, se desplomó casi un 65% interanual, hasta 6,85 millones.

Impacto fiscal

Este fuerte retroceso se explica, principalmente, por el impacto sobre los resultados del pago de impuestos sobre beneficios de años anteriores, que repercutió en las cuentas

con un impacto negativo de 12,37 millones, en comparación con el dato positivo de 8,9 millones de 2022.

El fabricante de La Casera, Schweppes o Trina, que cerró 2023 con una plantilla total de 974 personas en España y Portugal (+1,2%), recibió subvenciones por importe de 748.000 euros por parte de las juntas de Andalucía y Castilla-La Mancha.

La compañía, que lleva cinco años sin repartir dividendo a su matriz, realizó 66 despidos el año pasado, la mayoría vinculados con los ERE presentados en sus plantas de Sevilla y Toledo. Entre enero y abril, implementó un despido colectivo para 46 personas, a los que se suman otros 20 ceses individuales.

Damm gana un 28% más y supera los 2.000 millones en ventas

EN EL EJERCICIO 2023/ La cervecera eleva los ingresos un 10% por la subida de precios y destina 70 millones a dividendos.

J. Orihuel. Barcelona

Después del retroceso del beneficio registrado en 2022, Damm aumentó el año pasado un 28,2% su resultado después de impuestos, hasta 130 millones de euros, según las cuentas consolidadas aprobadas ayer en Barcelona por la junta de accionistas del grupo cervecero. El ebitda de la compañía presidida por Demetrio Carceller Arce, que es su primer accionista, se situó en 300 millones, con un incremento interanual del 24,6%.

El grupo, que tiene también negocios de agua, refrescos, batidos, restauración y logística, superó por vez primera en su historia la cota de los 2.000 millones de euros de facturación, lo que supone conseguir el objetivo de ventas que Damm se había marcado en el plan estratégico 2022-2025, según señaló la empresa.

La compañía propietaria de marcas como Estrella Damm, Cacaolat y Veri ingresó el año pasado 2.061 millones de euros, un 10% por encima del ejercicio anterior, un incremento derivado exclusivamente de los mayores precios. De hecho, el volumen de bebidas comercializado retrocedió un 3,7% con respecto al ejercicio anterior, con un total de 20,8 millones de hectoli-



Demetrio Carceller, presidente ejecutivo de Damm, ayer.

tros. Fuentes de Damm explicaron que la compañía optó por subir precios el año pasado, después de contenerlos en 2022 para contribuir a la recuperación de la hostelería tras el impacto del Covid-19.

La empresa, que emplea a 5.765 personas, atribuyó ayer la mejora de los resultados a la "sólida demanda" de sus productos en los diferentes mercados y canales en los que desarrolla su actividad y al "importante esfuerzo de control de costes" realizado en 2023.

La junta acordó entregar

El grupo disparó el año pasado su beneficio neto hasta los 130 millones de euros

un dividendo en efectivo de 24 céntimos por acción y dos céntimos en concepto de entrega de acciones. La retribución al accionista es de 70 millones de euros, casi el 54% del beneficio consolidado.

También se aprobó la salida del consejo de administración de Ramón Armadás y Raimundo Baroja, dos consejeros históricos. El órgano de gobierno queda formado ahora por cinco miembros: Demetrio Carceller, sus hermanos María y José, Ramon Agenjo —que es secretario del consejo— y Rudolph Loluis Schweizer, en representación del grupo alemán Dr. Oetker, que tiene el 25% del capital.

"La fortaleza de la demanda interna de nuestros productos, las perspectivas positivas del turismo y el desarrollo internacional de nuestra distribución nos hacen confiar que 2024 será también un año de crecimiento para Damm", señaló Demetrio Carceller ante los accionistas, en relación a las previsiones para el actual ejercicio.

Osborne se adelanta a los objetivos del plan estratégico

C.D. Madrid

La compañía española de alimentación y bebidas Osborne finalizó un 2023 de consolidación de la tendencia positiva registrada en los últimos años. El ejercicio pasado, el dueño de Cinco Jotas, Nordés, Caviar Riofrío o Bodegas Montecillo mantuvo plano su resultado bruto de explotación (ebitda) de 2022, al alcanzar los 39 millones.

La firma, que desveló ayer sus resultados anuales, aseguró que la ralentización del consumo no lastimó sus cuen-

tas, dada la "fortaleza" de las marcas y los resultados de su estrategia de anticipación en el control de gastos operativos y de inversiones.

La compañía presidida por Sofia Osborne mejoró cuota en España, con motivo del resultado logrado en su apuesta por un modelo comercial integrado. En el plano internacional, destacó la volatilidad de los mercados y el enfriamiento del consumo.

Con este panorama, Osborne superó por poco los ingresos de 2022, al facturar 248

millones (245 millones el año anterior) pese al impacto negativo del tipo de cambio y al foco puesto en la diversificación de canales y mercados de sus marcas estratégicas.

El año pasado sirvió también a la compañía para adelantar objetivos de su plan estratégico 2022-2024, como el relevo en la presidencia, la transformación digital, el proceso de premiunización, internacionalización y rejuvenecimiento de sus marcas o la puesta en marcha de nuevos planes de inversión.

Los asociados de Euromadi elevan un 14% su facturación

E.G. Barcelona

Los 128 asociados de Grupo Euromadi elevaron un 14% sus ingresos de forma agregada el año pasado, hasta 30.022 millones de euros, según comunicó ayer la central de compras, una de las más importantes de España. Euromadi ha conseguido mejorar su cuota de gran consumo y situarla en el 17,2%, según datos de NielsenIQ. La red nacional del grupo de Sant Boi de Llobregat (Barcelona) está formada actualmente por 14.283 puntos de venta,

entre establecimientos de alimentación, perfumería y centros mayoristas. Sus asociados, además, incrementaron un 6% la plantilla, hasta 120.500 empleados.

En lo que se refiere a la European Marketing Distribution (EMD), la mayor central de compras europea, a la que pertenece Euromadi, sus ingresos se situaron en 236.000 millones de euros.

EMD cuenta con una cuota de mercado del 14% en el continente y posee más de 57.000 puntos de venta.

"Siguiendo los pilares definidos en el plan estratégico 2021-2023, que se centran en mejorar la eficiencia operativa, comprender a fondo las necesidades del consumidor y promover la sostenibilidad, hemos superado exitosamente los desafíos del año pasado", dijo ayer José María Rodríguez, presidente de Euromadi. La central ha puesto en marcha un nuevo plan estratégico para el período 2024-2028 que gira en torno a once proyectos sobre eficiencia y digitalización.

Logicor pone a la venta naves logísticas por 200 millones

MEGACARTERA/ El gigante logístico participado por el fondo chino CIC y Blackstone pone a la venta diez activos ubicados en Barcelona, Madrid, Valencia y Alicante.

Rebeca Arroyo, Madrid

Pistoleto de salida de la que se espera sea una de las principales operaciones logísticas del año en España. Logicor, gigante logístico participado por el fondo soberano chino China Investment Corporation (CIC) y Blackstone, ha lanzado un proceso para la venta de una decena de activos por unos 200 millones de euros.

Según informan fuentes del mercado a EXPANSIÓN, Logicor ha contratado a Eastdil y a Knight Frank como asesores en el proceso de venta de esta cartera, que incluye una decena de activos con una superficie bruta alquilable de 195.000 metros cuadrados repartidos entre Barcelona (con un 60% del total), Madrid, Valencia y Alicante y alquilados a empresas de servicios de almacenaje o preparación de pedidos (3PL, en sus siglas en inglés) de primer nivel.

Fuentes de la compañía consultadas por este medio descartaron hacer comentarios al respecto.

Activos

Logicor, con presencia en una quincena de países europeos y con sede en Londres y Luxemburgo, cuenta con activos distribuidos en Tarragona, Barcelona, Madrid, Alicante, Valencia y Guadalajara, siendo uno de los grandes propietarios logísticos en el país.

El grupo está controlado por China Investment Corporation desde 2017, tras la compra de la empresa a Blackstone por 12.250 millones. El fondo estadounidense volvió a entrar en la compañía esta vez con la adquisición de una participación minoritaria.



Uno de los activos logísticos de Logicor en Valencia.

Contrata a Eastdil y Knight Frank para la venta de una cartera con 195.000 metros cuadrados

A diciembre de 2023, la cartera de la compañía sumaba una superficie aproximada de 20 millones de metros cuadrados que dan servicio a más de 2.000 clientes.

Esta desinversión en España se sumaría a la venta que ya llevó a cabo Logicor en febrero de 2022, cuando cerró el traspaso a EQT Exeter de cuatro activos repartidos entre Madrid y Guadalajara por casi 300 millones de euros.

Freno a la inversión

La venta de la cartera de activos de Logicor es la mayor

operación logística lanzada al mercado en lo que va de ejercicio. En los tres primeros meses del año el mercado logístico ha frenado el ritmo de contratación y de inversión, que ya se había visto afectado durante 2023 por la subida de los tipos de interés.

Entre las principales operaciones de 2024 destacan la compra por parte de Amazon del macrocentro logístico que opera en el Far d'Empordà (Girona) a sus promotores Eurofund y Logistic Capital Partners (LCP) por 150 millones de euros.

Otras operaciones

Otra operación relevante fue la adquisición de una cartera logística de CBRE Investment Management compuesta por once naves que en total suman 193.000 metros cuadrados y que com-

Gigante

● Logicor está controlada por el fondo soberano chino CIC. Blackstone tiene una participación minoritaria.

● Además de en España, el gigante logístico está presente en una quincena de países europeos.

● Cuenta con activos repartidos en la Comunidad de Madrid, Tarragona, Barcelona y Guadalajara.

● En toda Europa, la compañía sumaba a cierre de 2023 veinte millones de metros cuadrados en activos.

pró Azora, a través de la Socimi MilePro y Ashington, por más de 90 millones de euros. Ambas operaciones fueron adelantadas por este medio.

Otras transacciones en el mercado son la venta de dos plataformas en España alquiladas a, entre otros, Amazon y Maersk en manos de la británica Delin Property por un importe cercano a los 100 millones de euros.

También estudia la venta de su negocio logístico Abdn (antes Aberdeen Standard Investments). La gestora anunció en noviembre del pasado año que ponía en revisión su negocio logístico en Europa, agrupado en una sociedad cotizada en Reino Unido y con activos valorados en unos 660 millones de euros, de los que cerca de un tercio están en España.

Amadeus cae en Bolsa tras anunciar su hoja de ruta

Expansión, Madrid

Amadeus, la empresa proveedora de soluciones tecnológicas para la industria turística, bajó ayer un 1,99% en Bolsa, hasta los 62,92 euros por acción, tras adelantar en un documento enviado a la CNMV parte de la hoja de ruta que la compañía compartirá hoy con inversores en el marco de su *Investor's Day*.

El grupo dirigido por Luis Maroto prevé mantener un *pay out* —parte de sus beneficios que se destina a dividendos— de entre el 40% y el 50% hasta 2026. Además, la compañía adelantó que el dividendo de este primer semestre del año, aprobado en su junta de accionistas el 6 de junio, irá complementado con un pago extraordinario de 330 millones de euros.

Las previsiones de la empresa de cara a los próximos ejercicios pasan por registrar un "crecimiento fuerte y sostenible", que sea "altamente rentable y generador de caja". Su estimación es lograr un crecimiento anual de sus ingresos de entre el 9% y el 12,5% hasta el ejercicio 2026. Su generación de caja libre, de forma acumulada, oscilará entre 3.900 millones y 4.200 millones de euros para el periodo 2024-2026.

Además, Amadeus prevé que su apalancamiento —ratio de deuda neta sobre el resultado bruto de explotación (ebitda)— se sitúe en una horquilla de entre 1,0 veces y 1,5 veces en 2026.

El consejero delegado de Amadeus, Luis Maroto, estará acompañado por varios miembros del equipo directivo de la compañía en su *Día del Inversor*. En palabras de Maroto, "confiamos en nuestras perspectivas de crecimiento para los próximos años. Estamos deseando



Luis Maroto, consejero delegado de Amadeus.

Prevé crecer entre un 9% y un 12,5% al año hasta 2026 y mantendrá su 'pay out' en el 40%-50%

do presentar Amadeus como una atractiva propuesta de inversión sólida, sostenible, altamente rentable y generadora de flujos de caja".

A lo largo del día de hoy, la empresa celebrará sesiones centradas en diferentes temas, como la posición de Amadeus para transformar la venta minorista de las aerolíneas, la trayectoria de la compañía como proveedor tecnológico de referencia del sector hotelero y la forma en la que la sociedad está simplificando los pagos de viajes.

Amadeus finalizó el ejercicio 2023 con unos ingresos de 5.441 millones de euros, un 21,3% más, mientras que su resultado bruto de explotación (ebitda) aumentó un 29,8%, hasta 2.063,2 millones de euros. El beneficio neto de la compañía fue de 1.052 millones de euros, un 68,3% más, al tiempo que la deuda financiera neta finalizó el año situada en 2.140 millones de euros.

TODOS LOS MIÉRCOLES GRATIS CON **Expansión**

Expansión FISCAL

La herramienta de trabajo para profesionales y directivos

Suplemento semanal y canal online:



Sentencias y cambios normativos



Inteligencia Artificial y digitalización fiscal



Incentivos fiscales por actividades económicas



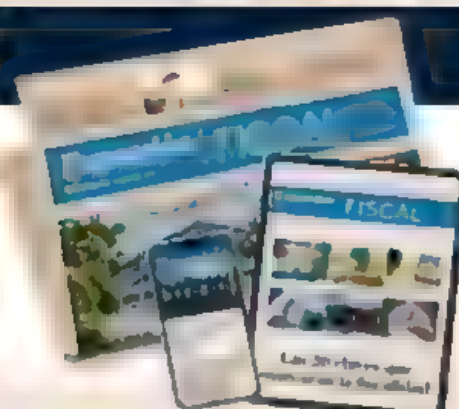
Energía, gran consumo, turismo, automoción, inmobiliario, tecnología...



Equipos fiscales de empresas, bufetes, consultoras y Hacienda



Fiscalidad ambiental



EN SU WEB Y EN LA APP
MIÉRCOLES GRATIS
CON EXPANSIÓN
y todos los días en
expansion.com

TEATRO REAL
CALLE DE VÍ

Expansión

Iberdrola exige acelerar la transición verde británica

ELECTRICIDAD/ "Hemos invertido 35.000 millones en 15 años y podemos suministrar la energía verde que necesitaremos", dice el consejero delegado de Scottish Power.

Artur Zanón. Londres.

Iberdrola, a través de su filial británica, Scottish Power (SP), se reivindica como una de las empresas que puede ayudar a la transición verde en Reino Unido y lo hace a las puertas de unas elecciones que marcarán, casi con toda probabilidad, el regreso de los laboristas al Gobierno con unas políticas más verdes.

"En los últimos 15 años, Iberdrola ha invertido en Reino Unido más de 30.000 millones de libras [35.500 millones de euros] en infraestructuras, equipos, cadena de suministro, comunidades y empleados", dijo anoche el consejero delegado de SP, Keith Anderson, en un encuentro de la Cámara de Comercio de España en Reino Unido.

El ejecutivo definió al grupo presidido por Ignacio Sánchez Galán como "uno de los mayores inversores en energía verde de Reino Unido que pueden suministrar toda la energía que el país va a necesitar", en referencia al objetivo de cero emisiones netas en 2050 que se ha marcado el actual gobierno conservador y que los laboristas quieren "acelerar".

"Creemos en la contribución a largo plazo para conseguir un sistema energético más ecológico, más seguro y asequible en Reino Unido", sostuvo Anderson, quien pidió "acelerar la planificación y la eólica marina y doblar la in-



El consejero delegado de Scottish Power, Keith Anderson, ayer.

Futuro laborista

● La previsible llegada de los laboristas a Downing Street debería suponer un revulsivo para todas las empresas de renovables en Reino Unido.

● Iberdrola tiene proyectos en cartera en el país de redes de distribución y de generación de renovables por 16.000 megavatios.

versión en redes", además de "eliminar algunos de los obstáculos a la inversión".

El pasado noviembre, la compañía española amplió a 12.000 millones de libras (14.200 millones de euros) las inversiones que tiene previstas en Reino Unido entre 2024 y 2028, básicamente en

generación (un tercio del total) y distribución (dos tercios). Anderson afirmó que un 25% de la inversión global del grupo en los próximos tres años irán a Reino Unido. El anuncio se produjo poco después de que Downing Street hubiese incrementado en un máximo de un 66% la

Scottish Power podría ser uno de los más beneficiados en Reino Unido por una victoria laborista

La compañía tiene en marcha un plan inversor de 14.000 millones de euros entre 2024 y 2028

remuneración para los parques de eólica marina.

Su capacidad instalada en Reino Unido asciende a 2.000 megavatios (MW) en eólica terrestre y suma otros 1.100 MW en eólica marina. El grupo cuenta con una cartera de proyectos por 16.000 MW.

La más que previsible entrada de los laboristas podría beneficiar a Iberdrola. El partido de sir Keir Starmer ha trazado como segunda prioridad -tras el crecimiento económico- "hacer de Reino Unido una superpotencia de la energía limpia para recortar las facturas, crear empleo y generar seguridad con electricidad más barata y cero emisiones en 2030".

Iberdrola, además, es uno de los finalistas para comprar Electricity North West, una operación valorada en 5.100 millones de euros, y sería la segunda adquisición más importante tras la de SP (2006) por 17.000 millones de euros.



Planta de Ford en Almuñes (Valencia).

Ford acerca posturas con UGT para reducir el ERE de Almuñes

J. Brines. Valencia.

El encuentro celebrado ayer dentro del periodo de consultas del ERE presentado por Ford para su factoría de Almuñes (Valencia) terminó sin un acuerdo concreto y emplazándose a una nueva reunión el jueves 20 de junio, aunque se atisba un acercamiento de posturas entre la dirección y UGT, sindicato mayoritario.

El planteamiento que presentó la compañía la semana pasada afecta a 1.622 trabajadores, dividido en 626 bajas incentivadas y 996 despidos objetivos con posibilidad de recontractación.

Ayer, UGT presentó a la empresa la posición que aprobó el sábado por unanimidad en una asamblea de afiliados. El sindicato rechaza la propuesta de despidos con preferencia de contratación y propone un ERE, un mecanismo Red o un plan con garantías similares. También reclama que en la negociación de este ERE se garanticen las mismas condiciones que el anterior, aplicado el año pasado.

En la fábrica valenciana ya se aplicó el año pasado un expediente de regulación de empleo (ERE) por el que dejaron la planta más de mil trabajadores. De esta forma, la plantilla actual es de unos 4.600 empleados.

Ford, abierta a cambios

Por su parte, la compañía se muestra dispuesta a trabajar sobre otras alternativas, por lo que se atisba una voluntad de ambas partes

UGT rechaza los despidos con preferencia y propone un ERE o un mecanismo Red

La empresa se muestra abierta a trabajar alternativas de transición hasta 2027

de alcanzar un acuerdo.

Ford transmitió en un comunicado que reitera su compromiso de acordar una solución de transición, hasta que comience la producción del nuevo vehículo en 2027, para los aproximadamente 1.000 empleados que no serán objeto de medidas estructurales.

Reducir el impacto

La empresa asegura que "intensificará de forma inmediata el trabajo conjunto ya iniciado con la representación legal de los trabajadores y los gobiernos nacional y regional para desarrollar un plan que reduzca el impacto en los empleados de Ford y sus familias".

El ERE responde a que Ford ha paralizado el plan de producción de coches eléctricos en Almuñes. En su lugar fabricará otro vehículo, de nueva creación, que será un híbrido y del que se producirán 300.000 unidades anuales. Este vehículo saldrá al mercado en 2027, de ahí la fecha de preferencia de contratación a los afectados por el ERE que se negocia.

Stellantis e InoBat se lanzan a solicitar las nuevas ayudas al coche eléctrico

Carlos Drake. Madrid.

Continúa la saga de los Perte del automóvil en España. Ayer se dio el pistoletazo de salida a la tercera edición de este programa de impulso industrial al vehículo eléctrico, que tiene 500 millones de euros de presupuesto.

La tercera edición del Perte del Vehículo Eléctrico y Conectado (VEC) aprovecha los avances experimentados en la segunda convocatoria, que ya registró mejoras frente a la primera, que también fue el pionero de todos los Perte.

Se ha abierto ahora la ventanilla para solicitar los incentivos públicos de la primera línea, dedicada a las baterías, que contará con 300 millones para repartir. Estas son la pieza más cotizada del Perte VEC 3, puesto que están en el aire varios megaproyectos industriales de baterías.

Se abre el plazo para pedir los 300 millones de ayudas a baterías del tercer Perte del automóvil

El primero es la gigafactoría de baterías que quiere poner en marcha Stellantis en Zaragoza, un proyecto que tendrá una inversión de alrededor de 3.000 millones. La compañía ya se presentó al segundo Perte VEC, pero las ayudas recibidas no han cumplido con sus expectativas. Ya avisó de que agotaría todas las vías disponibles para alcanzar los 300 millones a los que aspira. Fuentes de Stellantis confirman que ya han inscrito su solicitud de fondos.

El segundo superproyecto

pendiente es otra gigafactoría, la que quiere montar InoBat en Valladolid y para lo que también espera conseguir unos 200 millones. Los fondos se repartirán por orden de llegada, por lo que es importante ser rápido. La compañía ya ha presentado el expediente para esta edición.

Las empresas que quieran recibir las ayudas de la línea de baterías de la tercera convocatoria de este programa de apoyo al coche eléctrico tendrán hasta el 19 de julio para presentar sus proyectos.

Suministrará componentes a los coches eléctricos de Seat y VW 'made in Spain'

SUMITOMO Su filial Sumitomo Electric Bordnetze construirá en Cuenca una planta de mazos de cables de alta tensión para vehículos eléctricos. Desde este centro se suministrarán dichos componentes a los coches eléctricos urbanos que fabricarán Volkswagen, en Navarra, y Seat, en Martorell. La de Cuenca será la primera planta productiva de Sumitomo Electric Bordnetze en España, donde la empresa ya opera un centro de atención al cliente en Pamplona y un centro de I+D en Martorell. La previsión es que la nueva fábrica cuente con una plantilla de unas 350 personas a finales de 2025.

Reduce al 6,9% su paquete en BYD

BERKSHIRE HATHAWAY El vehículo inversor del magnate Warren Buffett, uno de los primeros inversores que financiaron la expansión del fabricante chino de automóviles eléctricos e híbridos BYD, ha reducido su participación en la compañía asiática del 7% al 6,9%.

Vende un edificio de oficinas en El Prat

FREO El grupo alemán cierra la venta del edificio de oficinas Prima Building, ubicado en el complejo Mas Blau de El Prat (Barcelona), a la gestora francesa Arkéa Reim, que ha adquirido el activo a través de su sociedad civil de inversión inmobiliaria Transitions Europe.

Metrovacesa, Lobe y Amenabar compran suelos por 37 millones de euros

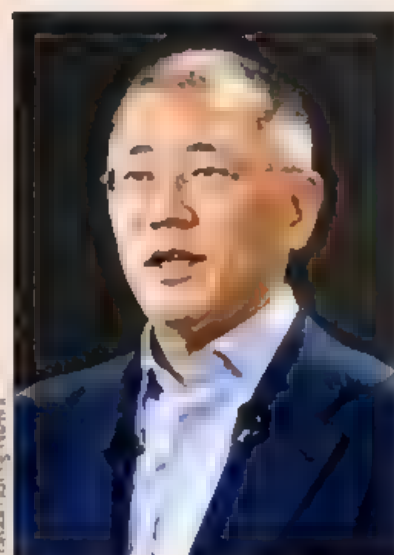
VALDECARROS El desarrollo inmobiliario madrileño ha cerrado una ronda de subastas de tres parcelas de uso residencial libre, con una edificabilidad superior a 32.000 metros cuadrados, por más de 37 millones, lo que supone un precio medio de 1.186 euros por metro cuadrado y una revalorización de casi el 11% sobre el precio de salida. Metrovacesa, Lobe y Amenabar han sido las tres adjudicatarias, según fuentes del mercado. Se trata de la tercera ronda de subastas de suelos residenciales llevada a cabo por Valdecarras, después de las adjudicadas a Aedas Homes, Amenabar y Habitat.

Hyundai captará hasta 2.800 millones con la OPV de su filial india

A. Fernández, Madrid

El fabricante automovilístico surcoreano Hyundai Motor ha puesto en marcha la que podría convertirse en la mayor salida a Bolsa de la historia en India. La filial Hyundai Motor India ha presentado la documentación preliminar ante los reguladores del país para debutar en el parque de Bombay. La división del fabricante coreano planea vender hasta 142,2 millones de títulos, en torno al 17,5% del capital, en una operación con la que, según los analistas, podría recaudar hasta 3.000 millones de dólares (2.800 millones de euros), con una valoración superior a los 25.000 millones de dólares (23.350 millones de euros).

Si se cumplen las expectativas, la salida a Bolsa, que no tiene fecha pero algunas fuentes sitúan en el cuarto trimestre del año, será la mayor del país asiático, superando los 2.450 millones de dólares que recaudó la aseguradora estatal Life Insurance Corp of India en 2022. El fabricante coreano quiere sacar partido al crecimiento del sector y al reseñable aumento de la economía más poblada del mundo.



Eulsun Chung, presidente ejecutivo de Hyundai Motor.

India es el tercer mercado mundial del automóvil, con una venta récord de 4,2 millones de vehículos en su último ejercicio fiscal.

Desde 1998, Hyundai, que es el segundo grupo del sector por ventas en India, ha comercializado cerca de 12 millones de coches en el país. La compañía dijo que la OPV dependerá de las condiciones del mercado. Hyundai Motor subió ayer un 3,9% en Seúl y capitaliza 68.610 millones de won coreanos (46.300 millones de euros).

La Uru / Página 2

La CE aprobará la alianza Lufthansa-ITA

A.F. Madrid

La Comisión Europea prevé aprobar la compra de una participación de ITA Airways —heredera de Alitalia, que fue nacionalizada por el Gobierno italiano— por parte de Lufthansa, valorada en 325 millones de euros, tras realizar concesiones que habrían obtenido el visto bueno de Bruselas, según fuentes consultadas por *Financial Times*.

Entre las concesiones que ha hecho la alemana Lufthan-

sa, destaca la cesión de más slots a rivales en el aeropuerto Linate de Milán, además de otros aspectos para mejorar la competencia en el largo radio. Bruselas podría dar el visto bueno a la operación a comienzos de julio, según el rotativo.

En 2023, Lufthansa anunció la compra del 41% de ITA por 325 millones. El pacto daba la opción a Lufthansa a tomar el control total de ITA pasado un tiempo.

Adidas investiga las acusaciones de sobornos en China

SOSPECHAS/ Altos directivos del grupo de ropa deportiva están acusados de recibir "millones de euros" en sobornos.

O. Storbeck / W.Xueqiao /

D. Thomas / Financial Times.

Adidas ha abierto una investigación sobre las acusaciones de soborno a gran escala en China. El segundo mayor fabricante de ropa deportiva del mundo recibió una denuncia en la que se acusaba a altos directivos de malversar "millones de euros", según explicaron a *Financial Times* personas informadas sobre el asunto.

La carta anónima, que al parecer fue redactada por "empleados de Adidas China" y a la que también se tuvo acceso brevemente en la red social china Xiaohongshu, nombra a varios empleados chinos de Adidas, entre ellos un alto ejecutivo relacionado con el presupuesto de marketing del grupo en el país, que según el documento ascendía a 250 millones de euros al año.

En la misiva se alegaba que personal de Adidas recibió sobornos de proveedores de servicios externos a los que el grupo alemán encargaba trabajos. A un segundo alto directivo, que trabaja en otra división en China, se le acusa de haber recibido "millones en efectivo de proveedores y activos como bienes inmuebles".

Adidas confirmó que había recibido una carta el 7 de junio en la que se le alertaba de "posibles violaciones de la normativa en China". La empresa insistió en su "compromiso con la normativa legal e interna y las normas éticas en todos los mercados en los que operamos". También explicó que estaba "investigando a fondo este asunto junto con asesores jurídicos externos".

Ninguna de las personas acusadas ha sido despedida, según personas familiarizadas



Bjorn Gulden, consejero delegado del grupo alemán Adidas.

Adidas renovó su cúpula directiva en China el año pasado tras sufrir una crisis sin precedentes

con el asunto. Adidas renovó su cúpula directiva en China el año pasado tras sufrir una crisis sin precedentes en el que, hasta la pandemia, era el mercado donde más crecía y más rentabilidad tenía.

Crisis durante el Covid

Las ventas cayeron en picado entre 2019 y 2022 debido a los prolongados confinamientos y al boicot de los consumidores contra las marcas occidentales por su negativa a comprar algodón procedente de la región de Xinjiang, donde los activistas de derechos humanos afirman que la industria aplica trabajos forzados.

Los contratiempos en Chi-

na fueron uno de los principales motivos de la destitución de Kasper Rørsted, consejero delegado de Adidas, sustituido el año pasado por Bjorn Gulden, ex-CEO de Puma. El nuevo CEO para China, Adrian Siu, fichado del fabricante chino de lencería Cosmo Lady en 2022, prometió recuperar "los corazones y las mentes" de los consumidores chinos con líneas de ropa patrióticas. El año pasado declaró a *FT* que "estamos combinando elementos tradicionales chinos con el diseño de productos internacionales".

Adidas anunció en marzo que esperaba un repunte en China este año y pronosticó una tasa de crecimiento de las ventas de dos dígitos tras un aumento del 37% en el cuarto trimestre de 2023. Uno de los altos directivos señalados en el informe de los denunciantes fue contratado por Siu, según personas familiarizadas.

Toyota celebra la junta en plena polémica en Japón

Expansión, Madrid

El fabricante automovilístico japonés Toyota celebra hoy su junta general de accionistas, en medio de una presión creciente en los mercados tras conocerse nuevas irregularidades en su mercado doméstico y entre voces que piden la salida de la junta directiva del histórico Akio Toyoda, presidente de la compañía y nieto del fundador del grupo. Toyota bajó ayer un 2,6% en la Bolsa de Tokio, víspera de la reunión donde, entre otros asuntos, se prevé que se plantee una mejora de los controles de calidad en el grupo, y la reelección de los 10 miembros de la junta directiva.

Dos de las principales empresas de asesoramiento de voto, Institutional Shareholder Services (ISS) y Glass Lewis, han instado a los accionistas a votar en contra de la reelección de Toyoda como presidente del consejo, pues lo consideran responsable de las irregularidades que se vienen sucediendo en el grupo.

El último episodio concierne a Toyota Motor, que habría obtenido certificaciones del Gobierno japonés para siete de sus vehículos con test inadecuados (no ajustados a sus estándares) que, según el fabricante, no suponen ningún riesgo para la seguridad. La revelación llevó al líder mundial por volumen de ventas a paralizar indefinidamente la producción y envió de tres modelos. Aunque no se espera que la decisión perjudique seriamente sus cuentas (suponen 130.000 vehículos, un 1% de su producción anual de unos 10 millones), el caso ha afectado a su reputación y a la cotización.

Hino Motors, Daihatsu Motor y Toyota Industries, empresas del grupo, han sido objeto de diversas irregularidades y escándalos en los últimos meses.

IX PREMIOS **Expansión**

TRANSFORMACIÓN HACIA UNA

**ECONOMÍA
SOSTENIBLE**



EXPANSIÓN, Bankinter y Cepsa convocan la IX Edición de los premios Expansión Transformación hacia una Economía Sostenible para conocer los mejores proyectos de las empresas, instituciones y organizaciones españolas que lideran la transición hacia un futuro sostenible y respetuoso.

Un reconocimiento a las prácticas que llevan a cabo en sus negocios y a su compromiso con la sociedad. Dirigidos a grandes empresas, ONG, instituciones, organismos oficiales, pymes, 'start up' y emprendedores.

¡Inscríbase ya! El plazo de presentación de proyectos es del 17 de junio al 13 de septiembre, mediante el formulario de inscripción o en la web:



<https://www.ixpremiosexpansion.com/inscripcion>

Colaboran:

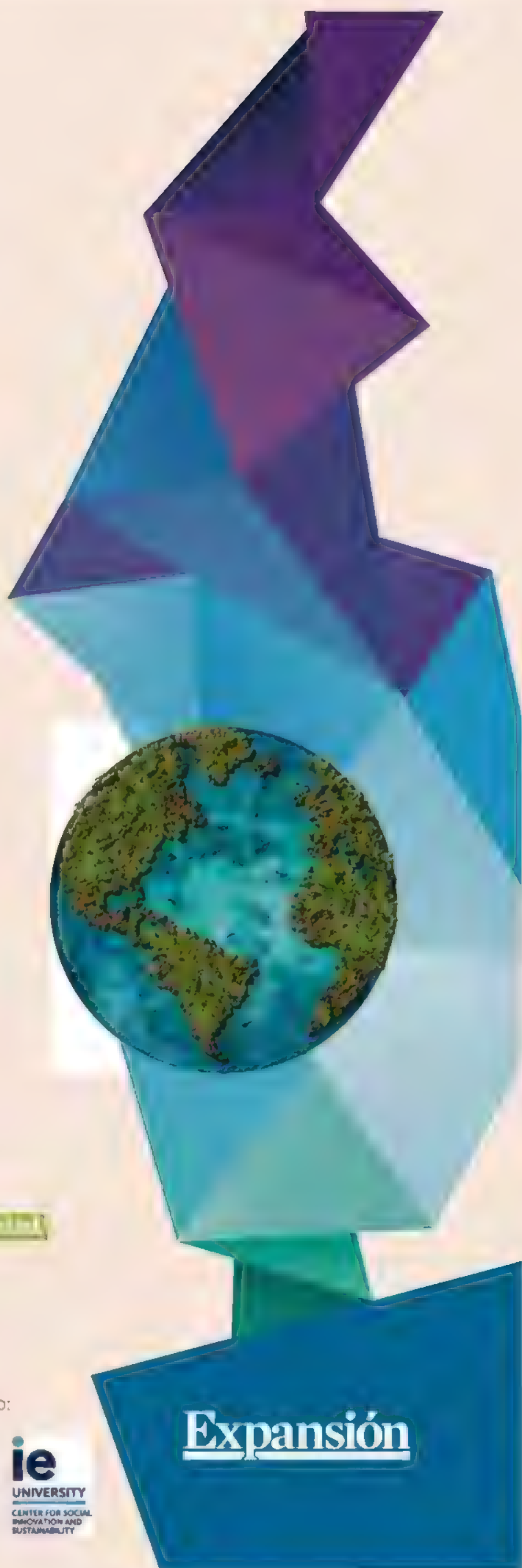
bankinter.  **CEPSA**

Partner
Académico:

ie
FOUNDATION

ie
UNIVERSITY
CENTER FOR SOCIAL
INNOVATION AND
SUSTAINABILITY

Expansión



Los domingos
EL MUNDO + **¡HOLA!**
¡por sólo 4€!



Los domingos con **EL MUNDO**, la revista
Actualidad Económica y nuevos contenidos de Yo Dona y Viajes.

Y además, también la revista **¡HOLA!**, con las mejores exclusivas,
bodas y eventos, de los personajes del momento. ¡Todo por solo 4 €!

También puedes llevarte sólo EL MUNDO al precio de siempre.

EL MUNDO

Genios de las Finanzas

 **PODCAST** 

Genios de las finanzas, el nuevo pódcast de Expansión, se sumerge en la historia de los hombres y mujeres que revolucionaron los mercados y el mundo de la inversión.

Muriel Siebert



Jean Paul Getty



Joseph Kennedy



Katharine Graham



Samuel Insull



Estée Lauder



John D. Rockefeller



 **VIERNES** **NEA**
Cada semana

Descúbralo aquí



Cada **VIERNES**, a partir de las **08:00h** en nuestra web y las principales plataformas de audio.

Expansión

FINANZAS & MERCADOS

El 'proxy' ISS pide a los fondos que apoyen la opa de BBVA a Sabadell

JUNTA EXTRAORDINARIA/ El principal asesor de voto de los inversores internacionales lanza un alegato en favor de la transacción y reclama el respaldo a la ampliación de capital planteada para ejecutarla.

Roberto Casado, Madrid

BBVA tiene muy allanado el camino para el primer hito en su oferta pública de adquisición (opa) hostil sobre Sabadell, después de que ISS, el principal asesor de gobierno corporativo de los grandes fondos (*proxy advisor*), haya enviado una contundente recomendación favorable a los inversores internacionales para que voten a favor de la ampliación de capital que necesitará para ejecutar la transacción.

El consejo de administración del banco que preside Carlos Torres ha convocado una junta general extraordinaria para el próximo 5 de julio, en la que los accionistas decidirán sobre la emisión de 1.130 millones de nuevas acciones (19,5% del capital actual) que servirán como contraprestación en la opa hostil sobre Sabadell, a razón de 1 título del oferente por cada 4,83 de la entidad pretendida.

Pese a la fuerte dilución que esta operación supondrá para los actuales accionistas de BBVA (entre los que figuran fondos de Capital Group, BlackRock y Vanguard, además del fondo soberano de Noruega), el *proxy* ISS solicita el voto favorable a la puesta en circulación de las nuevas acciones.

"Un voto a favor del aumento de capital propuesto es merecido por el convincente sentido estratégico de la combinación con Sabadell, que permitiría a BBVA avanzar en el proceso de consolidación del sector bancario europeo, y más específicamente en el español", dice el informe enviado por ISS a los fondos.



Tanto los *proxies* como los grandes inversores institucionales suelen ser escepticos ante las ampliaciones de capital cuando no se otorga derecho preferente de suscripción a los inversores. Solo las respaldan si ven lógica la razón para ese tipo de operación.

"En los análisis de M&A [fusiones y adquisiciones], ISS revisa toda la información pública disponible y evalúa los méritos y contratiempos de la transacción propuesta, equilibrando varios factores como la valoración, la reacción del mercado, el sentido estratégico, las negociaciones, el proceso, los conflictos de interés y la gobernanza", explica esta firma, que en última instancia está controlada por Deutsche Börse.

ACCIONISTAS DE BBVA

En porcentaje

BlackRock	5,91
Capital Group	5,02
Vanguard	4,95
Norges Bank	3,13
JPMorgan	1,42
Goldman Sachs	1,35

Expansión

Fuente: CNMV y Bloomberg

En busca de una elevada asistencia

La junta extraordinaria que BBVA celebrará en Bilbao el 5 de julio solo tiene dos puntos del orden del día: aprobar la ampliación de capital para la opa de Sabadell y autorizar al consejo del banco para ejecutar la transacción. Para el primer punto, si el quórum de asistencia es superior al 50%, basta mayoría simple para aprobarlo. Si se sitúa entre el 25% y el 50%, hace falta una mayoría reforzada de dos tercios del capital presente o representado. Con menos del 25% de presencia en la junta, la ampliación no podría ser aprobada. Esas exigencias explican que BBVA esté animando a la participación de sus accionistas. Aunque no se espera una gran oposición, será importante ver el sentido del voto de grandes inversores que también participan en Sabadell, como BlackRock o el fondo de Noruega.

La firma dice que la opa tiene "un convincente sentido estratégico", por lo que merece el apoyo

Representantes del banco se reunieron el 24 de mayo con el 'proxy' para explicar la operación

ISS admite que el rechazo de Sabadell y los trámites regulatorios crean incertidumbre

La junta extraordinaria de BBVA se celebrará en Bilbao el próximo 5 de julio.

En el caso actual, representantes de BBVA explicaron la operación a los analistas de ISS en un encuentro celebrado el pasado 23 de mayo dentro de la campaña del banco por ganar el apoyo de los accionistas a su plan.

Si a la junta acude más del 50% del capital de BBVA, bastará una mayoría simple para aprobar la ampliación. En caso de que el quórum de asistencia se sitúe entre el 25% y el 50%, hará falta el respaldo de dos tercios de los accionistas presentes y representados.

El apoyo de ISS puede ser clave, ya que diversos estudios apuntan a que este *proxy* puede llegar a influir en el 20% del accionariado en compañías con el capital muy diseminado entre fondos de in-

versión. Algunos grandes inversores, caso de BlackRock o el fondo de Noruega, reciben estas recomendaciones pero tienen sus propios equipos de gobierno corporativo que toman la decisión final. En los próximos días se conocerá también la posición de Glass Lewis, otro de los *proxies*.

Sin embargo, como admite ISS en su informe, la junta es solo el primer paso en la opa, que de momento ha sido rechazada por Sabadell. "Hay que destacar que la falta de apoyo del consejo de Sabadell y las autorizaciones regulatorias pendientes crean incertidumbre sobre el éxito de la oferta y sobre la posterior integración y creación de valor para el grupo combinado", recuerda el *proxy advisor*.

ESUE www.esueaunidadeseditorial.es

Tu Futuro es Transformación Digital

Máster de Formación Permanente
GESTIÓN EDITORIAL Y MARKETING DIGITAL
Universidad de Alcalá

Máster en
DIGITALIZACIÓN EN MODA Y RETAIL

Avalada por:

MARCA

EL MUNDO

Expansión

TELVA

Universidad de Alcalá

informacion@esueaunidadeseditorial.es

EDICIÓN
**24
25**



Torres comprará Sabadell, aunque el Gobierno le impida la fusión

LOS ESCENARIOS/ El presidente de BBVA asegura que muchas sinergias pueden salvarse aunque el Gobierno vete la integración en un solo banco y que el recorte de plantilla "debería ser menor".

R. Lander. Env. Esp. Santander
Carlos Torres defendió ayer en Santander los beneficios de la compra de Sabadell para los accionistas y para las empresas. Y lo hizo al lado del ministro de Economía, Carlos Cuerpo, que se ha opuesto desde el principio a esta opa hostil. Ayer mostraron esas diferencias, pero con mucho tacto y palabras amables. "Tenemos un relación estrecha y cada uno tiene su rol", afirmó el ministro.

Torres confía en que el rechazo que ha generado la operación se supere a lo largo de los próximos meses. Pero incluso si eso no sucede, según el presidente de BBVA, una parte de las sinergias anunciadas (850 millones) puede salvarse aunque el Gobierno vete la integración bancaria. "Podemos optimizar en gran medida los ahorros en gastos generales y en tecnología. Y la operación seguiría teniendo gran atractivo en esa situación, que esperamos que no se produzca y que vemos mucho menos probable", explicó.

El banquero intentó ayer desactivar una de las mayores preocupaciones de esta operación: su posible impacto sobre la plantilla. Torres aseguró que la repercusión "debería ser menor", aunque sin concretar cifras.

"Cuando planteamos esta operación por primera vez en 2020, el recorte [de empleo] estaba en línea con la compra de CaixaBank sobre Bankia [en aquella ocasión se aprobó un ERE de 4.500 empleados]. Sin embargo, tras la pandemia hubo salidas, por lo que el grueso del ajuste de costes afectará esta vez sobre todo a tecnología y costes generales", señaló durante la inauguración de un curso organizado por la Asociación de Periodistas de Información Económica (Apie) en la Universidad Menéndez Pelayo.

El presidente de BBVA anunció ayer tres compromisos para mejorar el clima contrario a esta opa:

1. Torres prometió que mantendrá durante al menos doce meses "las líneas de [crédito] circulante" abiertas a todas las pymes que son clientes de Sabadell. Estas líneas son los préstamos que las entidades conceden a las empresas



El ministro Carlos Cuerpo y Carlos Torres, presidente de BBVA, ayer, en la Universidad Menéndez Pelayo en Santander.

para la financiación a corto plazo, por ejemplo, para cubrir sus necesidades de pago a proveedores. "Esta operación reforzará aún más nuestro compromiso con estas empresas y contribuiremos al excelente trabajo realizado por Sabadell", dijo Torres.

Este punto es importante. Muchos pequeños empresarios, sobre todo catalanes y valencianos, tienen la llave del éxito o fracaso de esta opa. El 48% del capital de Sabadell es

Torres se compromete a mantener abiertas un año las líneas de crédito circulante a las pymes de Sabadell

propiedad de minoritarios y casi tres cuartas partes son a su vez clientes del Sabadell, explican fuentes financieras. Su gran temor es que BBVA restrinja la oferta de crédito y que aumente el coste de la fi-

BBVA mantendrá el modelo de riesgos de Sabadell y promete no abandonar ningún municipio

nanciación al tener un mayor poder de mercado en la fijación de precios.

BBVA, sin embargo, sostiene lo contrario. Dice que el banco fusionado elevará el grifo de crédito a empresas en

5.000 millones cada año gracias "a la mayor escala y eficiencia" del grupo resultante.

2. BBVA mantendrá el modelo de gestión de riesgos de Sabadell, que considera "excelente". Torres definió ayer como "moderadas" las cuotas de mercado que tendrá el banco fusionado (21,9% en créditos).

3. El banquero aseguró que no abandonará ningún municipio en el que hoy sea relevante.

BBVA pide todas las autorizaciones en tiempo récord

BBVA ha presentado en un tiempo récord todas las solicitudes de autorización relacionadas con la opa y la fusión por absorción de Sabadell.

El banco envió el folleto de la opa a la CNMV dos semanas antes de que acabara el plazo legal. También notificó con rapidez la operación a la Autoridad de Competencia. Muy probablemente, su visto bueno tardará meses en llegar y es crucial en esta operación. Primero, porque el banco fusionado desbancará a Santander como el más fuerte en pymes. Y segundo, porque tendrá un 40% de cuota de mercado en créditos en Cataluña, según la Autoridad Catalana de Competencia.

Por último, BBVA envió el 4 de junio al BCE toda la documentación de la transacción.

Según la experiencia de otras transacciones de este tipo, el plácet del supervisor bancario puede dilatarse unos cuatro meses. Técnicamente es un informe de no oposición. BBVA ha enviado también la solicitud de autorización a otros organismos competentes en esta operación, que están repartidos por varios países. Entre ellos, la Autoridad de Regulación Prudencial de Reino Unido, ya que el Sabadell es dueño de TSB, así como a los supervisores de Francia y Marruecos, donde la entidad catalana cuenta con oficinas de representación. En apenas tres semanas BBVA celebrará la junta que debe aprobar la ampliación de capital necesaria para comprar Sabadell.

Cuerpo insiste: "El grado de concentración bancaria es elevado y podría ser excesivo"

R. Lander. Env. Esp. Santander
El ministro de Economía no se mueve de su "No" a esta opa hostil. Sigue defendiendo que el grado de concentración bancaria es "elevado" tras las últimas fusiones y podría "resultar excesivo" tras esta operación y "perjudicial para los clientes", pero en ningún momento insistió al presidente de BBVA a que retire la opa. "No soy quién para darle un consejo a alguien tan experimentado en su papel como Car-

"No queremos dar pasos atrás en la inclusión financiera después de dos años de avances"

los", dijo ayer.

El ministro hizo suya la tesis del Banco de España de que uno de los motivos de la escasa traslación de la subida de tipos de interés a la rentabilidad de los depósitos en España es precisa-

mente el elevado grado de concentración bancaria existente en España. El otro es la alta liquidez del sistema financiero.

Carlos Torres sostiene lo contrario. "La correlación [entre pago de depósitos y escasa competencia] es nula", dijo ayer.

El ministro manifestó su particular preocupación por el hecho de que se vea afectada la inclusión financiera. "Llevamos dos años trabajando con el sector pa-

ra cubrir bien esa necesidad de servicios personalizados y no queremos dar ningún paso atrás en este ámbito", apuntó Cuerpo.

Según explicó, es "muy importante" el mantenimiento de la red y que "esa granularidad que tiene nuestro sistema no se vaya perdiendo por el camino".

El Gobierno, que se enfrenta a la primera opa hostil en el sector bancario desde los años ochenta, señaló hace un mes que su evalua-

ción de esta adquisición irá "más allá" del que hagan los reguladores (Competencia, CNMV y BCE). Analizará "otras dimensiones", como su impacto en la exclusión financiera, el empleo y la cohesión territorial.

La actividad de Sabadell está muy concentrada en Cataluña y en la Comunidad Valenciana, especialmente en Alicante, aunque no es líder por cuota de mercado en ninguna provincia.



Oficinas de las dos entidades inmersas en el proceso de opa.

Economía y BBVA reafirman sus diferencias sobre la opa

POSICIONES FIJAS/ El presidente de BBVA se compromete a mantener el modelo de gestión de riesgos de Sabadell.

ANÁLISIS

por Salvador Arancibia

Las diferencias entre Economía y BBVA acerca de la OPA sobre Sabadell, que está pendiente de las autorizaciones del Banco Central Europeo/Banco de España, CNMC y CNMV, se mantienen inalteradas desde el mismo momento en que se anunció la operación. Carlos Torres, presidente de BBVA, mantiene que se trata de una oferta que viene a reforzar al sistema financiero español, ayudar a la economía y que es buena para los accionistas de Sabadell, mientras que el ministro Carlos Cuerpo resalta la preocupación que le generan bancos más grandes por el riesgo sistémico, al tiempo que entiende que pueden dificultar la competencia al reducirse el número de actores e influir negativamente en el servicio a los clientes.

Cuerpo y Torres han coincidido en la inauguración del curso de la Universidad Internacional Menéndez Pelayo que organiza la APIE, y mientras el presidente del banco aprovechó su intervención para argumentar sobre la bondad de la operación el ministro no hizo mención alguna a esta cuestión hasta el turno de preguntas.

Torres incidió en la importancia que para la economía española tienen la empresa

La posible pérdida de empleo tras la fusión no parece ser significativa

pequeña y mediana y los autónomos, señalando que en este terreno Sabadell es un jugador muy cualificado comprometiendo "a mantener el modelo de gestión de riesgos que tiene Sabadell" en este sector si triunfa la operación de compra y también "a mantener las líneas de circulante (que tiene Sabadell con estas empresas) durante al menos doce meses para todas ellas". Ha sido la principal concreción que el responsable de BBVA ha hecho durante su intervención, al tiempo que se comprometía "no solo a no abandonar ningún municipio donde el banco esté presente", sino que incluso habló de "no abandonar barrios", algo que el ministro aprovechó para recordar que una de sus cautelas principales ante la operación es el riesgo de exclusión financiera que "no solo se da en el mundo rural sino también en algunos barrios de las ciudades, especialmente en aquellos con rentas más bajas".

Curiosamente, la posible pérdida de empleo que ha sido una de las cuestiones que se han planteado en todas las operaciones de concentra-

ción, no parece en esta ocasión ser significativa ya que, según Torres, "como ambos bancos ya llevaron a cabo importantes reducciones de plantilla hace unos pocos años" no será esta una fuente relevante de ahorros de costes. "Son los costes fijos (inversiones en digitalización, tecnología y ciberseguridad)" en los que se pueden obtener ahorros relevantes gracias al mayor tamaño, afirmó.

El ministro insistió en su idea de que buena parte del hecho de que los bancos españoles no hayan remunerado el pasivo de sus clientes como los bancos de otros países tras la subida de los tipos de interés del BCE tiene su origen en el elevado grado de concentración del sector financiero español, que podría agravarse si se produjera la fusión de BBVA con Sabadell.

Torres dijo que la causa principal ha sido la elevada liquidez existente, lo que también señaló como elemento relevante el vicepresidente del BCE, Luis de Guindos.

Aprovechando su intervención, Carlos Cuerpo anunció que, en los primeros días de julio, su ministerio revisará al alza las previsiones de crecimiento económico para este año. "Nuestra previsión estará más cerca del 2,5%" que están presentando distintas casas de análisis, que "del 2%" que es la cifra inicial del Ejecutivo.

BBVA y Sabadell limpian 450 millones en créditos morosos de sus balances

Pepe Bravo, Madrid

BBVA y Sabadell sanean su balance en plena tramitación de la oferta pública de adquisición (opa) del primero sobre el segundo. Las dos entidades han acordado la venta de carteras de préstamos morosos por importe agregado de 435 millones de euros a la empresa noruega de recobros Axactor en un momento en el que el sector financiero español está acelerando este tipo de operaciones ante la próxima entrada en vigor de la directiva europea sobre los Administradores y Compradores de Crédito, según detallan fuentes financieras a EXPANSIÓN.

BBVA ha traspasado al grupo nórdico dos carteras de créditos morosos sin garantía que suman 315 millones de euros. Se trata de una operación bautizada con el nombre en clave de *Proyecto Estoril* y que incluye la venta de 250 millones de euros en créditos al consumo concedidos a particulares que no están al corriente de pago, así como otros 65 millones en préstamos dudosos suscritos por pequeñas y medianas empresas (pymes) que no están atendiendo a las deudas contraídas con la entidad puntualmente.

KPMG ha sido el asesor de BBVA en esta transacción, por la que podría haber ingresado entre 45 y 60 millones, pues el precio de mercado de estos créditos, que son relativamente jóvenes, ya que se concedieron hace un par de años, suele incluir un descuento de entre el 80% y el 85% sobre el principal.

La cartera de morosos de la que se ha desprendido Banco Sabadell tenía el sobrenombre en clave de *Proyecto Maui*, como la isla del archipiélago estadounidense de Hawai. Tiene un tamaño de 120 millones de euros y los créditos, concedidos por Sabadell Consumer Finance, tampoco cuentan con garantía. Está compuesta al 90% por decenas de miles de préstamos al consumo, de alrededor de 3.000 euros de media, concedidos a particulares hace tres o cuatro años. El resto son de pymes.

El precio de estos créditos tiene un descuento mayor y se sitúa entre el 90% o el 95% al ser más viejos y más difíciles de recuperar. Sabadell podría

RÁNKING POR ADQUISICIONES DE CARTERAS

En 2023 en España, en millones de euros.

> Top compradores

Cerberus	4.610
Axactor	3.440
Kruk	624
LCM Partners	559
KKR	530

> Top vendedores

Axactor	6.000
Sareb	3.000
Santander	2.300
Blackstone	2.000
Deutsche Bank	1.600

Expansión. Fuente: Informe de Axis Corporate (Accenture) de activos bajo gestión

Venden carteras de préstamos dudosos por importe de 435 millones de euros a la noruega Axactor

Los bancos aceleran en el saneamiento de sus balances ante la entrada en vigor de la nueva normativa

haber ingresado entre a 6 y 12 millones de euros por desprenderse de ellos.

Sendas operaciones están acordadas, firmadas y pendientes de cierre una vez obtengan las autorizaciones pertinentes. Cuando estén en poder de Axactor, la firma intentará recobrar el máximo posible de las deudas.

Las ventas de créditos improductivos (*non-performing loans* o NPL) forman parte de la operativa habitual de la banca para limpiar sus balances. Pese a anotarse una pérdida, consiguen mantener a raya la morosidad. En esta ocasión, se da la circunstancia de que BBVA y Sabadell, que se encuentran en guerra por la opa hostil del primero sobre el segundo, han acordado la venta de los préstamos al mismo comprador. Se prevé,

de hecho, que las dos transacciones se completen esta semana.

Marco regulatorio

Las entidades están acelerando el traspaso de créditos morosos ante la próxima entrada en vigor en España de la directiva europea sobre los Administradores y Compradores de Crédito, cuyo anteproyecto de Ley aprobó el Gobierno en mayo.

Está previsto que la norma tenga luz verde del Congreso de los Diputados a finales de 2024 y entre sus principales implicaciones sobre la banca destacan más deberes de información, que serán supervisados por el Banco de España.

Para los compradores se establecen requisitos destinados a reforzar la protección del consumidor, especialmente aquellos vulnerables, garantizando que se ofrecen soluciones para afrontar las deudas.

A las empresas de recobro, además, se les obligará a estar registradas en el Banco de España y a tener un sistema interno adecuado de gestión de reclamaciones, así como una política adecuada que garantice un trato justo de los prestatarios, lo que podría entorpecer el mercado de compra-venta de créditos morosos.

Guindos dice que la rentabilidad de la banca ha tocado techo

PREVISIONES/ El vicepresidente del BCE da más relevancia al dictamen de Competencia, CNMV y del propio supervisor sobre la opa de BBVA que a la del Gobierno.

A. Montoro/R. Lander. Madrid

Fin de la fiesta para la banca española. Luis de Guindos, vicepresidente del Banco Central Europeo (BCE) aseguró ayer que la rentabilidad de las entidades del sector ha tocado techo y que el efecto tardío de los mayores costes de financiación comenzará a mermarla próximamente. "La rentabilidad de los bancos ha alcanzado cotas del 14%, está en máximos", subrayó Guindos, quien asistió a las jornadas organizadas por la Asociación de Periodistas de Información Económica (Apie) en Santander.

Guindos insistió en que la "evolución económica" se dejará sentir sobre los balances de los bancos tarde o temprano. La banca se ha beneficiado de un tramo marcado por las subidas de tipos de interés, las cuales han catapultado los resultados hasta niveles récord. El BCE, que en la reunión del pasado 6 de junio acometió el primer recorte de las tasas oficiales, considera que la rentabilidad de las entidades financieras cederá por la coyuntura económica.

El vicepresidente recordó que el "efecto retardado" de las subidas de los costes de financiación (de alrededor de nueve meses) y la pérdida de liquidez que generara la devolución completa de los presta-



Luis de Guindos, vicepresidente del BCE.

mos *TLTRO III* harán que la rentabilidad de la banca disminuya.

"En el futuro, como consecuencia de la evolución económica, la subida de los costes de los créditos dudosos y el incremento retardado de los costes de financiación, irán reduciendo la rentabilidad", aseguró Guindos, quien también reconoció que los niveles de solvencia y de liquidez ac-

tuales de la banca "son buenos".

Opinión sobre la opa

El vicepresidente del BCE insistió en que el supervisor tiene su papel claro: "Nosotros tenemos que hacer una valoración basada en criterios prudenciales o de solvencia. Esa es nuestra labor", señaló.

BBVA informó la semana pasada de que ha facilitado to-

da la información pertinente a todos los reguladores, entre ellos, el BCE, que dispone de 60 días, con la posibilidad de extenderse en 30 más, para dar su veredicto sobre la operación.

El ejecutivo enfatizó que la tarea del regulador no incluye supervisión alguna en competencia o en concentración, puesto que "son cuestiones para otro tipo de entidades".

Sobre la Ley de Supervisión Bancaria, medida con la que el Gobierno podría vetar la fusión en caso de que Competencia la apruebe con condiciones, Guindos apuntó que es una herramienta de "cautela" y clásicas en el sistema bancario y remarcó que "lo fundamental será lo que digan los órganos reguladores: Competencia, CNMV y BCE. Y después, el Gobierno, que no entro a valorar su criterio".

El BCE aboga por que haya "bancos europeos", que "solo se consiguen con fusiones transfronterizas", indicó Guindos. "No queremos bancos más grandes porque si, queremos bancos paneuropeos", añadió. El vicepresidente cree que con este tipo de operaciones Europa se acerca a la unión bancaria. Aunque reconoció que dicha unión "no está completa" por no tener un fondo de garantía de depósitos único, entre otros motivos.

TSB se mudará en la City para incentivar la vuelta a la oficina

A. Zanón. LONDRES

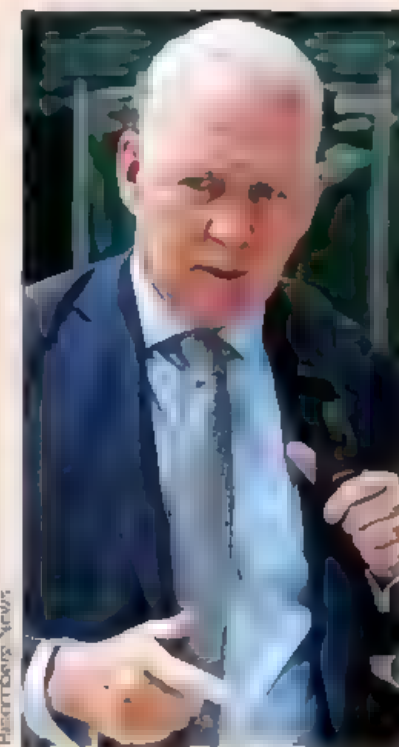
TSB, la filial británica de Banco Sabadell, tiene previsto mudarse este verano en la City a unas oficinas más pequeñas y modernas para animar a la plantilla a que vuelva al trabajo presencial. Otros como HSBC y Lloyds también están optimizando espacios en Londres.

La entidad tiene su sede en Edimburgo y sus principales dependencias en la capital británica se encuentran en Gresham Street (entre el Banco de Inglaterra y la catedral de San Pablo). Las nuevas oficinas de referencia de TSB en la ciudad se ubicarán ahora en Bishopsgate, todavía dentro de la delimitación de la City, pero en su extremo nororiental, apenas a un kilómetro de distancia de las actuales.

El banco pretende ahorrar con el alquiler en unos espacios que están infrautilizados desde la pandemia, entre otros motivos, porque la dirección no ha impuesto una asistencia mínima semanal. En paralelo, TSB cree que su mejor emplazamiento y el hecho de que tengan diseño más inteligente ayudará a que la plantilla frecuente sus puestos de trabajo físicos de forma más habitual.

El consejero delegado de Sabadell, Robin Bulloch, considera que los empleados deberían volver a sus oficinas más a menudo.

"Hemos introducido cambios en algunas de nuestras oficinas para dotarlas de más



El consejero delegado de TSB, Robin Bulloch.

La filial británica de Sabadell llevará su sede de Londres a un espacio más pequeño y moderno

espacios modernos de trabajo colaborativo para los empleados, que se alinean con nuestro modelo de trabajo. Esto incluye Birmingham, Barnwood, Swansea y Bishopsgate, en Londres", dijo TSB.

TSB fue adquirido por Sabadell en 2015 y, en medio de la opa de BBVA sobre el grupo presidido por Josep Oliu, algunos analistas han planteado que su filial británica sería una firme candidata a ser vendida, con apuestas que van desde ser adquirida por un *private equity* a la vuelta al parque.

BBVA planea lanzar un banco digital en Alemania para competir con JPMorgan

Expansión. Madrid

BBVA planea abrir un banco de consumo digital en Alemania, utilizando la tecnología existente a un coste relativamente bajo, según informa *Bloomberg*.

El proyecto está liderado por Javier Lipuzcoa, director general del banco digital de BBVA en Italia, según fuentes cercanas a la operación. El banco, que está preparando actualmente un estudio de viabilidad, está formando un equipo que estaría a cargo de la nueva unidad, según fuentes de la entidad que no quieren ser identificadas.

Un portavoz de BBVA declinó hacer comentarios a *Bloomberg*.

BBVA se suma a firmas como JPMorgan en la estrategia de expandirse en la economía más grande de Europa a través de servicios de banca digital.

Este es un impulso similar al que del segundo banco más grande de España ha desarrollado en el mercado italiano, donde ha superado las expectativas iniciales, al alcanzar más de 420.000 clientes registrados.

Los bancos digitales tienden a operar a costes más ba-



Javier Lipuzcoa, director de Banca Digital de BBVA en Italia.

jos que los tradicionales, pero por lo general tienen que ganar un elevado número de clientes para ser rentable.

Goldman Sachs planeó desarrollar un proyecto similar hace varios años, pero nunca se materializó.

El año pasado, BBVA tenía 40 empleados en Alemania.

El banco es inversor en Solaris SE, una *fintech* alemana que ofrece servicios bancarios de marca blanca. Solaris esquivó el año pasado una amenaza del regulador bancario alemán, pero ha tenido que recortar su negocio. Al regulador le preocupaban los controles y la solidez de su capital, porque consideraba que no estaban a la altura del crecimiento de la entidad.

Las firmas de inversión ganan 27 millones

Expansión. Madrid

Las firmas de servicios de inversión (sociedades y agencias de valores) registraron un beneficio neto de 27,1 millones de euros hasta marzo, lo que supone un incremento del 3,20% respecto al resultado registrado en el mismo periodo de 2023, según los datos publicados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

El margen bruto de las firmas de servicios de inversión fue de 129,3 millones de euros, un 8,50% más, con un ascenso del 3,04% en las comisiones netas, que se situaron

en 101,4 millones de euros.

El margen de intereses aumentó un 154,9%, hasta los 14,35 millones de euros, frente a los 5,63 millones del mismo plazo temporal de 2022.

Sociedades de valores

La mayor parte del beneficio registrado correspondió a sociedades de valores, al ganar 24,2 millones de euros, incrementándose un 26,18% respecto al beneficio del mismo periodo del ejercicio pasado; mientras que las agencias de valores ganaron 2,86 millones de euros, un 59,35% me-

**Mutuactivos
ficha en BBVA
y Deutsche para
impulsar su área
Patrimonial**

Sandra Sánchez, Madrid

Mutuactivos refuerza su equipo de asesores patrimoniales con cuatro nuevos fichajes en BBVA, Deutsche Bank y Targobank. El brazo inversor de Mutua Madrileña se ha marcado el objetivo de crecer de manera considerable en el negocio de asesoramiento patrimonial durante los próximos tres años y ha comenzado a potenciar su equipo de asesores a base de fichajes en la competencia.

Mutuactivos acaba de incorporar a María José González y a Jorge Baeza, procedentes del área de Banca Privada de BBVA. Además ha fichado en la banca privada de Deutsche Bank a Cecilio Fernández y a Lucas Fernández en Targobank, donde era director de red de Banca Patrimonial, Jorge Baeza, y Cecilio del Campo.

Todos ellos reportarán a Mario Pérez, director del área de Asesoramiento Patrimonial de Grandes Clientes.

Estrategia

Con estas nuevas incorporaciones, Mutuactivos reafirma su apuesta por el crecimiento del negocio de asesoramiento, en el que cuenta con un patrimonio superior a los 2.300 millones de euro, y que espera seguir armando con nuevos fichajes.

Este negocio es clave en la estrategia que ha diseñado la aseguradora para su gestora de activos para los próximos tres años, hasta 2026. En el nuevo plan estratégico de Mutuactivos destaca especialmente el lanzamiento de un nuevo servicio de planificación patrimonial y financiera y también pone especial hincapié en captar clientes con más de medio millón de euros, el perímetro habitual de la banca privada en España.

Aunque la gestora ya tenía parte de su patrimonio procedente de clientes con más de 500.000 euros en activos, trabaja en reformular parte de su oferta actual, para atacar este segmento.

La entidad dirigida por Luis Ussia quiere ofrecer asesoramiento sobre el patrimonio total de los clientes. Es decir, agregará todas las posiciones de los clientes de otras entidades para lograr una posición global de sus activos (patrimonio financiero, inmuebles, seguros...).

Deutsche Bank refuerza su banca de inversión

CAMPAÑA DE CONTRATACIÓN/ El banco alemán apuesta por ampliar áreas de su banca de inversión para impulsar sus ingresos y reducir la dependencia del mercado de bonos.

Olaf Storbeck, Financial Times

Deutsche Bank ha emprendido una agresiva campaña de contratación de más de 100 banqueros de inversión en los últimos 18 meses para empezar a impulsar sus ingresos y reducir su dependencia de la negociación de bonos.

Desde principios de 2023, el mayor banco alemán ha contratado a 125 banqueros de inversión, incluidos los procedentes de Credit Suisse. De estos, 75 se han incorporado a nivel de director general o director. La compra por Deutsche del broker británico Numis, completada en octubre, supuso la incorporación de otros 300 empleados.

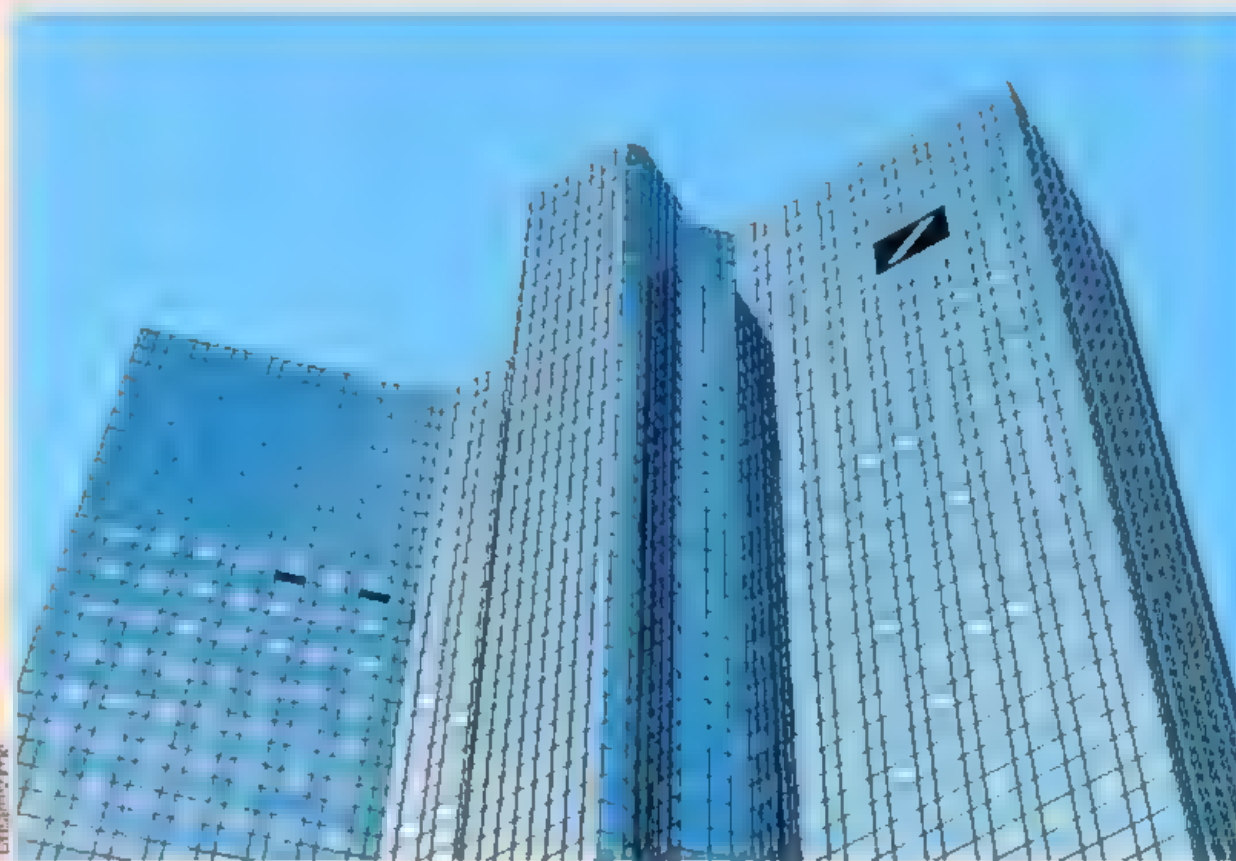
La decisión de incrementar el número de banqueros de inversión marca un cambio de la estrategia de Deutsche desde la crisis financiera, un periodo durante el cual el banco redujo en gran medida el negocio para ahorrar costes y amplió otras divisiones.

También se produce en medio de una recuperación de las fusiones y adquisiciones mundiales tras una prolongada falta de actividad.

Fabrizio Campelli, director del banco corporativo y de inversión de Deutsche, declaró a *Financial Times* que el banco pretende compensar su negocio del mercado de renta fija ampliando su rama de asesoramiento en finanzas corporativas.

Campelli explica que la contratación ha aumentado hasta en un 25% el número de "banqueros que generan ingresos" en su negocio de asesoramiento en finanzas corporativas. Campelli confía en que, con el tiempo, las contrataciones se traduzcan en un aumento similar de los ingresos por asesoramiento del banco de inversión.

"Esperamos ver con el tiempo un aumento correspondiente en el rendimiento



Sede de Deutsche Bank en Alemania.

Desde principios de 2023 el banco ha contratado a 125 banqueros de inversión

en comparación con los niveles anteriores a 2023", añadió.

Aunque la rentabilidad del banco de inversión ha mejorado en los últimos años, el repunte ha venido de la actividad de negociación de bonos. Se trata de un motor de Deutsche, que el año pasado representó más del 80% de los ingresos del banco de inversión.

En 2023, los banqueros de finanzas corporativas y fusiones y adquisiciones del banco alemán generaron unos ingresos de 1.250 millones. Aunque los ingresos aumentaron un 26% respecto a 2022, siguen representando menos del 5% de los ingresos totales en 2023.

Campelli, que dirige el banco de inversión de Deutsche desde 2021, afirma que la inversión en personal ya estaba

dando sus frutos. Los ingresos de su división de asesoramiento en finanzas corporativas aumentaron un 54% en el primer trimestre frente al mismo periodo del año anterior.

Entre las contrataciones más destacadas del banco en los últimos 18 meses se encuentran Alison Harding-Jones, que viene de Citigroup, como directora global de fusiones y adquisiciones; el ex banquero de Lazard Ken Oliver Fritz, que ahora es vicepresidente de Emea; y William Mansfield, que es responsable de fusiones y adquisiciones para Emea y antes estuvo en Credit Suisse.

Los fichajes

Los fichajes forman parte de un plan más ambicioso que Deutsche diseñó el año pasado para diversificar los ingresos del banco de inversión, alejándolos de la negociación de bonos. A pesar de despedir cada año entre el 3% y el 4% de sus empleados de menor rendimiento en el banco de inversión, el negocio cuenta

Deutsche ha escalado posiciones en la tabla de comisiones de banca de inversión

ahora con 4.800 empleados de *front office*, frente al mínimo de 4.200 tras la reestructuración llevada a cabo en 2020 por el CEO Christian Sewing.

"Atrajimos talento de firmas que no podríamos haber captado hace cinco años, en parte porque el mercado estaba demasiado ajustado y en parte porque la marca de DB hace seis años no estaba donde está ahora", reconoce Mark Fedorcik, codirector de banca de inversión de Deutsche. El banco también ha contratado a altos directivos para que asesoren a entidades financieras y de consumo, empresas tecnológicas y de atención sanitaria. Además, ha contratado a directivos para sus negocios en Asia-Pacífico y Latinoamérica, y para los mercados de capitales.

UBS ofrece pagar el 90% de su inversión a los afectados por Greensill

Owen Walker, Financial Times

UBS ha ofrecido pagar a los antiguos clientes de Credit Suisse el 90% de lo que invirtieron en Greensill Capital, en un intento por poner fin a un escándalo que heredoal rescatar a su rival.

Cientos de los mejores clientes de Credit Suisse se vieron afectados por el colapso de Greensill en 2021, una firma con la que el banco suizo se asoció para levantar 10.000 millones de dólares en sus fondos de financiación vinculados a la cadena de suministro que prometían bajos riesgos y altos rendimientos.

Hasta ahora, los clientes han recuperado más de 7.000 millones de dólares de los fondos colapsados. Y UBS dijo ayer que mantiene la oferta hasta finales de julio y que provisionará 900 millones de dólares para hacer frente a parte de los fondos atrapados.

"Es un buen paso que debería haberse dado mucho antes", afirma uno de los antiguos clientes de Credit Suisse.

Fundada por el financiero australiano Lex Greensill, respaldada por SoftBank y asesorada por el ex primer ministro británico David Cameron, Greensill cayó cuando sus aseguradoras decidieron no renovar su cobertura. Su colapso desencadenó un gran escándalo en Reino Unido, con políticos involucrados.

"La oferta tiene como objetivo dar a los inversores de los fondos seguridad, una salida acelerada de sus posiciones y un alto nivel de recuperación financiera", ha asegurado UBS. La oferta no tendría ningún impacto material en los resultados financieros del banco ni en sus requisitos de capital, según ha asegurado la entidad.

Este escándalo fue uno de varios que dañaron a Credit Suisse en los meses previos a que las autoridades suizas diseñaran su rescate por parte de UBS en marzo de 2023.

El equipo de deuda, que pasó de Credit Suisse a UBS, todavía está intentando recuperar 2.600 millones de dólares de los fondos de Greensill. En abril, la UBS dijo que la recuperación de los activos podría durar al menos hasta 2031 y costar 321 millones, frente a una estimación anterior de 291 millones. Dijo que los costes correrían a cargo de los inversores del fondo.

Caen las hipotecas firmadas para mejorar condiciones

AL 5,8% Apenas el 5,8% de las hipotecas firmadas en mayo mejoraron sus condiciones iniciales con el mismo banco o con otro.

Unicaja se adhiere a los Principios de Banca Responsable

DE LA ONU Unicaja se ha adherido a los Principios de Banca Responsable de las Naciones Unidas, para acelerar la transición a un sector más sostenible.

Revolut expande su oferta de inversión con bonos

EN ESPAÑA Revolut comenzará a ofrecer bonos a sus clientes en España, como opción de diversificación de las carteras de inversión.

Bank of America prevé caídas en el precio del Brent

DEMANDA DÉBIL Bank of America advierte de que el precio del petróleo sufrirá presiones a la baja ante el debilitamiento de la demanda.

LA SESIÓN DE AYER

Cautela por la política y los bancos centrales

EL IBEX CAE EL 0,3%, HASTA LOS 10.959 PUNTOS/ La preocupación por la política en Europa sigue latente y se suma a las quinielas sobre el calendario de bajadas de los tipos, que también pesan en los mercados.

R.P.M. Madrid

Marine Le Pen declaró ayer que no será un impedimento para la gobernabilidad de Francia si el 7 de julio Emmanuel Macron consigue la victoria en las urnas. Sus declaraciones levantaron algo el ánimo en el mercado, pero las firmas de inversión siguen recelosas e insisten en que hay que esperar hasta conocer el resultado de las urnas el mes que viene para tomar decisiones de inversión de calado en Europa. La relevancia de Francia en el mercado europeo es elevada. Representa el 40% de la ponderación del Euro Stoxx 50, el índice de los *blue chip* europeos.

"Es justo decir que los inversores extranjeros están nerviosos por el mayor riesgo político que conlleva la situación en Francia. El mercado tiene todavía muchas dificultades para fijar el precio de este tipo de eventos", comenta Frederique Carrier, jefe de estrategia de RBC Wealth Management.

La convulsión por el adelanto electoral ha supuesto que París pierda la corona de mayor mercado bursátil de Europa frente a Londres (ver pag. 23). Con este marco, Citi ha rebajado a Europa de sobreponderar a neutral, mientras que ha elevado a Estados Unidos de neutral a sobreponderar. "La incertidumbre política podría enfriar, por el momento, la rotación de los inversores estadounidenses hacia las acciones europeas", entiende la entidad estadounidense.

Los bancos centrales siguen atrayendo la atención de los inversores, pendientes de los recortes de tipos de la Reserva Federal, del Banco Central Europeo y del Banco de Inglaterra, donde hay adelanto electoral el 4 de julio. Los expertos esperan que el banco central inglés baje los tipos de interés en su reunión de agosto y los deje sin cambios el jueves.

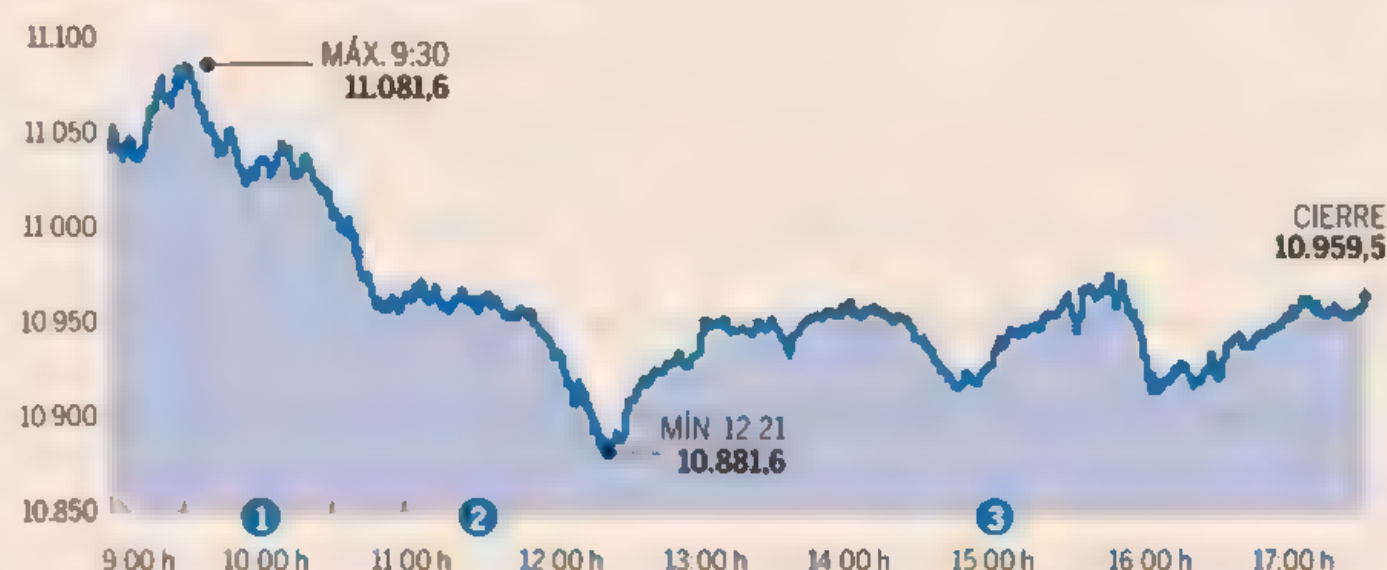
Ibex 35. El principal indicador de la Bolsa española cerró ayer con una caída del 0,3%, hasta los 10.959 puntos. Encadena tres sesiones consecutivas a la baja en las que se ha dejado el 2,54% y se atasca con el nivel psicológico de los 11.000 puntos. La subida desde enero se reduce al 8,49%, pero sigue como el mejor índice europeo.

Las mayores caídas fueron para valores cíclicos como **Solaria**, que se dejó el 4,06%; **Acciona**, el 3,72%; o **Ferrovial**, el 2,89%.

Sólo tres valores consiguieron sumar más de un 1%: **Bankinter**, el 1,09%; **Inditex**, el 1,04%; y **Telefónica**, el 1,02%.

EL IBEX NO PUEDE CON EL 11.000

Intradía Ibex 35, en puntos • 17/06/2024



1 10:00 h El índice se atasca con el nivel psicológico de los 11.000 puntos tras los máximos diarios.

2 11:30 h El Ibex comienza a alejarse del 11.000 antes de la media sesión.

3 15:00 h El indicador cotizará el resto de la jornada por debajo de los 11.000 puntos.

Fuente: Bloomberg

LOS PROTAGONISTAS DEL DÍA

Los valores que más suben y bajan, en %

LOS MEJORES			LOS PEORES		
Bankinter	1,09		Solaria Energía	-4,06	
Inditex	1,04		Acciona	-3,72	
Telefónica	1,02		Ferrovial	-2,89	
Fluidra	0,74		Naturgy	-2,57	
IAG	0,72		Cellnex	-2,35	
Santander	0,72		Sacyr	-2,06	

Fuente: Bloomberg

Deutsche Bank pone el foco en la banca británica

Deutsche Bank retomó ayer cobertura sobre todas las entidades británicas cotizadas. Su recomendación ahora es invertir en todo el sector -Barclays, HSBC, Lloyds y NatWest-, salvo en Standard Chartered, donde su consejo es mantener sus acciones en cartera. La entidad germana ha

elevado el precio objetivo a Barclays, hasta los 280 peniques; a Lloyds, hasta los 64 peniques; y a NatWest, hasta los 350 peniques. Ha recortado el de HSBC, hasta los 835 peniques; y el de Standard Chartered, hasta los 825 peniques. Destaca que todos los bancos británicos podrán

aumentar sus beneficios hasta un 80% a largo plazo gracias al a reducción de coste, lo que amortiguará en el mismo porcentaje el efecto de las bajadas de los tipos de interés a ambos lados del Atlántico, que mermaría inmediatamente la rentabilidad de los bancos a doble dígito.

El resto de Europa. Salvo el Ftse 100, que terminó plano, acabó con ascensos del 0,91% en el Cac 40; el 0,74% en el Ftse Mib; y el 0,37% en el Dax.

La banca francesa, epicentro de las caídas en Bolsa en el continente europeo, toma algo de aire, pero muy lejos de recuperar las pérdidas superiores al 10% de media de la semana pasada. **BNP Paribas** sumó el 1,25% y **Société Générale**, el 1,17%.

Las acciones de ING se anota-

ron el 2,84% después de anunciar nuevas previsiones hasta 2024.

Wall Street. La Bolsa de Nueva York cerró la sesión de ayer con alzas del 0,49% el Dow Jones; del 0,77% el S&P 500; y del 0,95% el Nasdaq.

Destacó la subida del 5,3% de **Tesla** tras publicar *Bloomberg* que ha recibido la autorización de Shanghai para probar su asistente de conducción en algunas calles de la ciudad.

Euro. La pausa que dio ayer la política francesa permitió a la moneda única recuperar los 1,07 dólares, aunque la divisa comunitaria continúa cotizando en zona de mínimos de seis semanas frente a la divisa estadounidense.

→ COTIZACIONES

	Cierre	Variación (%)	En el día	En el año
Ibex 35	10.959,50	↓	-0,30	8,49
Euro Stoxx 50	4.880,42	↑	0,85	7,93
Dow Jones	38.778,10	↑	0,49	2,89
Nikkei 225	38.102,44	↓	-1,83	13,86
Brent	84,40	↑	2,33	9,50

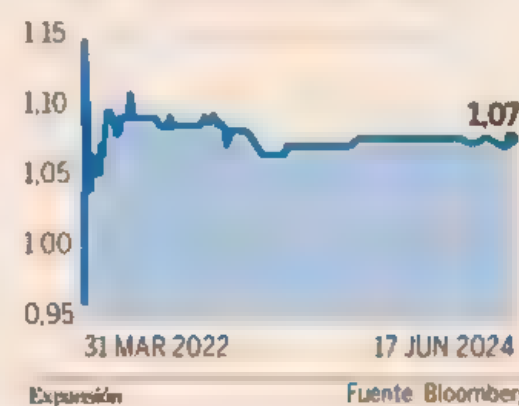
	Cierre	Variación diaria
Euro/Dólar	1,0712	↑ 0,24%
Euro/Yen	169,11	↑ 0,78%
Bono español	3,341%	→ 0,00pb
Prima de Riesgo	89,73pb	↓ -3,62pb

→ DE UN VISTAZO

Cotización en euros	Última cotización	Variación (%)	Ayer	2023	2024
Acciona	111,300	-3,72	-22,45	-16,50	
Acciona Ener	20,540	-1,53	-22,30	-26,85	
Acerinox	9,790	0,36	15,29	-8,12	
ACS	39,320	0,25	50,02	-2,09	
Aena	183,300	-0,70	39,90	11,70	
Amadeus	62,920	-1,99	33,64	-3,02	
ArcelorMittal	21,850	0,09	4,37	-14,86	
B. Sabadell	1,752	0,60	26,36	57,46	
B. Santander	4,410	0,72	34,86	16,68	
Bankinter	7,634	1,09	-7,53	31,71	
BBVA	9,074	0,60	46,01	10,31	
CanvaBank	4,860	-0,31	1,47	30,43	
Cellnex Telecom	31,630	-2,35	15,33	-11,30	
Colonial	5,955	-0,92	8,99	-9,08	
Enagás	14,030	-1,47	-1,67	-8,09	
Endesa	18,465	-0,83	4,68	0,03	
Ferrovial Sa	35,560	-2,89	34,94	7,69	
Fluidra	21,660	0,74	29,82	14,91	
Grifols	9,146	-0,46	43,50	40,82	
IAG	1,954	0,72	28,08	9,71	
Iberdrola	11,960	-1,36	8,60	0,76	
Inditex	46,440	1,04	58,67	17,78	
Indra	20,200	0,10	31,46	44,29	
Logista	26,320	0,15	3,73	7,52	
Mapfre	2,144	0,66	7,35	10,34	
Melia Hotels Int.	7,470	-0,20	30,19	25,34	
Merlin Properties	10,520	-0,75	14,64	4,57	
Naturgy	20,440	-2,57	11,07	-24,30	
Redea	16,900	-0,94	-8,30	13,35	
Regisat	14,295	-0,07	-9,43	6,28	
ROV	87,200	0,46	66,94	44,85	
Sacyr	3,320	-2,06	20,23	6,21	
Solaria	12,050	-4,06	8,70	-35,25	
Telefonica	4,152	1,02	4,40	17,49	
Unicaja Banco	1,239	-0,40	13,68	39,21	

EURO

Evolución del euro, en dólares.



El BCE fía a salarios y productividad la decisión de bajar tipos en septiembre

ACTUARÁ EN BASE A TRES DATOS MACROECONÓMICOS/ La autoridad monetaria quiere mantener una flexibilidad total, pero revela las claves que centrarán el debate del Consejo de Gobierno.

Andrés Stumpf, Madrid

El Banco Central Europeo (BCE) deshoja la margarita después de su primer recorte de los tipos de interés. Con el precio del dinero al 4,25% y unos datos de inflación peores de lo esperado, un nuevo descenso en la reunión de julio está descartado. Pese a ello, la puerta todavía está abierta para la cumbre de septiembre.

La incertidumbre es total y el Consejo de Gobierno de la autoridad monetaria está comprometido a dejar que sean los datos los que dicten sus decisiones. El objetivo es limitar la información que trasladan al mercado para evitar atarse las manos con cualquier movimiento. Sin embargo, Christine Lagarde, presidenta del BCE, ha querido dar una suerte de caramelo a los inversores.

En su reciente entrevista con **EXPANSIÓN**, la presidenta del BCE indicó: "Necesitaremos más datos, entre ellos datos sobre salarios, sobre cómo los beneficios unitarios están aumentando y absorbiendo parte de los costes laborales, y sobre productividad. Son factores importantes que afectan a la inflación de los servicios, que es nuestro punto débil".

Según los expertos en política monetaria consultados, Lagarde, con sus palabras, ha telegrafado los tres datos macroeconómicos que la autoridad monetaria vigilará más de cerca a la hora de decidir si vuelve a bajar los tipos de interés o mantiene su actual nivel de restricción monetaria a la vuelta del verano.

Los datos sobre negociaciones salariales, que se publican



En agosto se conoce la productividad y el crecimiento salarial y en septiembre el dato de costes laborales

Los futuros sobre los tipos de interés dan una probabilidad del 70% a un recorte de tasas en septiembre

Lagarde ha señalado que el BCE podría mantener los tipos sin cambios durante más de una cumbre

Christine Lagarde, presidenta del Banco Central Europeo (BCE).

el 22 de agosto; los datos sobre productividad, que saldrán a la luz el 14 de ese mismo mes, y los datos sobre los costes laborales unitarios y los márgenes empresariales, que podrán consultarse desde el 6 de septiembre, serán los pilares sobre los que se asiente el debate del Consejo de Gobierno. Todos ellos se conocerán antes de la cumbre monetaria de Fráncfort, que se celebra el 12 de septiembre.

Estas mismas indicaciones las corroboró también Luis de Guindos, vicepresidente del BCE, al apuntar en un evento organizado en Londres por MNI que vigilarán "muy de cerca los salarios, productividad y beneficios empresariales".

La parte negativa, señalan

los expertos, es que la fecha de cierre de las nuevas proyecciones macroeconómicas llegará antes de que el banco central conozca toda la información vital para tomar sus decisiones. De esta forma, si la perspectiva vuelve a ensombrecerse en el camino a la cumbre, podría complicar una bajada de tipos incluso aunque los datos relacionados con los salarios y los márgenes empresariales sean positivos.

Según fuentes consultadas, el BCE no volverá a bajar los tipos de interés si se ve forzado a revisar nuevamente al alza sus proyecciones de inflación.

A ello hay que sumar los riesgos para la inflación que el BCE no puede controlar. Los

elementos que afectan de forma exógena a la economía siguen más vivos que nunca y se incorporarán al debate monetario, pero resulta difícil anticiparse a ellos hasta que se materializan.

"Los elementos que pueden hacer descarrilar nuestro pronóstico están ahí, como las sorpresas geopolíticas o incluso sorpresas políticas que puedan producirse", advirtió Guindos.

Flexibilidad

Por el momento, todas las opciones están sobre la mesa, incluida la posibilidad de no modificar el precio del dinero durante varias reuniones consecutivas, tal y como explicó Lagarde.

Los futuros sobre los tipos

de interés conceden una probabilidad del 70% a que se recorten las tasas en septiembre, lo que refleja que los inversores son bastante optimistas.

Sin embargo, este optimismo se ha reducido desde el casi 100% que manejaban en las últimas semanas. Por su parte, los expertos en política monetaria se inclinan más por una probabilidad del 50%.

En cualquier caso, los banqueros centrales han reforzado los mensajes de cautela ante las dudas, tal y como recordó el vicepresidente del BCE, que, en relación a los tipos de interés, señaló: "Cuando estás en una habitación oscura, uno se tiene que mover muy despacio y con mucho cuidado".

La CNMV abre expedientes por manipular la acción de EiDF

Expansión, Madrid

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha abierto tres expedientes sancionadores por la posible realización de prácticas constitutivas de manipulación de mercado sobre acciones de EiDF en distintos periodos de 2022 por parte de diferentes personas físicas y jurídicas.

Es el resultado de las investigaciones iniciadas en julio de 2022 y algunos de los afectados no han colaborado con la CNMV en sus actuaciones de supervisión o inspección.

Por un lado, se ha acordado incoar expediente sancionador a dos personas físicas vinculadas a accionistas significativos de EiDF, por la realización de prácticas constitutivas de manipulación de mercado en la operativa realizada a través de las sociedades Reb Hire y Liber Asset, sobre acciones de EiDF durante 30 sesiones del primer trimestre de 2022, y una infracción leve por faltar al deber de colaboración con la CNMV en sus actuaciones de supervisión.

Por otro, abre expediente sancionador a Liquidaciones Vizcaya, Albuñón Solar 81, y cuatro personas físicas vinculadas a las anteriores y a accionistas significativos de EiDF, por la posible comisión de forma concertada de una infracción muy grave por la realización de prácticas constitutivas de manipulación de mercado en la operativa realizada sobre acciones en el cuarto trimestre de 2022.

Se ha acordado incoar expediente sancionador a GPM y a uno de sus consejeros en esa fecha, por manipulación de mercado en parte de su operativa como proveedor de liquidez sobre acciones de EiDF, entre el 4 de marzo y el 18 de mayo de 2022.

PISTAS

Alerta de la CNMV sobre 'chiringuitos'

La Comisión Nacional del Mercado de Valores advierte sobre 12 sobre entidades que no están autorizadas a prestar servicios de inversión, entre las que están mendianfinance.pro, nasdoxfx.co, capixtrade.com, tradeultrapro.com, phixius.es, digi-trade.group/es y alfacapitalmarket.com, entre otros.

Goldman Sachs, positivo con el S&P 500

Goldman Sachs ha elevado el precio objetivo para el S&P 500 hasta los 5.600 puntos, un 3% más respecto a la cota al cierre ayer a media sesión. El objetivo se basa en "las revisiones al alza de las estimaciones de beneficios del consenso de las grandes tecnológicas y el entusiasmo de los inversores por la IA", según los expertos del banco americano.



Solaria y Grenergy, candidatas a ser opadas

Berenberg aconseja comprar Solaria, Acciona Energía, Grenergy y EDP Renováveis. Aunque los precios de las acciones de algunas empresas se han recuperado desde los mínimos, muchas de ellas todavía cotizan a niveles atractivos. Dado el volumen de fusiones y adquisiciones, y las pocas empresas que cotizan en Bolsa en este espacio ve

oportunidades en el sector y señala a Solaria y Grenergy entre las candidatas a ser opadas. Acciona Energía y la portuguesa EDP son más grandes, con propietarios mayoritarios que cotizan en bolsa y, por lo tanto, son poco probables candidatos a fusiones y adquisiciones, pero sacan partido al aumento de valoraciones.

TIRÓN ALCISTA



Los cinco valores europeos más rentables de 2024

SIEMENS ENERGY, KONGSBERG, UNIPOL, ZEALAND Y UCB/ Suben más del 70% en lo que va de año y tienen potencial a doce meses.

R. Poza, Madrid

La agitación provocada por el resultado de los comicios europeos y el adelanto electoral en Francia ha sacudido la zona noble de las bolsas europeas. A pesar de todo, tras los ajustes de carteras de los inversores, cinco cotizadas se anotan más de un 70% este año. Siemens Energy; un 84%; Kongsberg, el 86,4%; Unipol, el 75,55%; UCB, el 73,89%; y Zealand, el 73,5%, frente al 6,79% que suma el principal indicador del continente, el Euro Stoxx 600.

• **Siemens Energy.** “Encadena una sólida serie de resultados trimestrales, completados con mejoras de previsiones de crecimiento, margen y caja, que incluso son conservadoras. Los indicios de la reconversión del negocio eólico [por Gamesa] hacen que los inversores puedan prestar más atención al resto del negocio, que representa en 70% de los ingresos y que funciona a pleno rendimiento”, señala Deutsche Bank. El banco alemán le da un precio objetivo de 27 euros por acción, por encima de los 23,96 euros del consenso de analistas de Bloomberg. Ayer cerró en 23,28 euros, lo que implicaría un recorrido alcista a 12 meses del 16%.




• **Kongsberg.** La compañía de defensa noruega muestra su potencial prácticamente agotado tras el rally de este año. En cambio, los analistas inciden en que lo mejor es mantener las posiciones en e incluso comprar acciones por “el crecimiento del gasto en defensa y su saludable equilibrio entre el sector civil, el 60% de sus ingresos, y de defensa, el 40% de los ingresos”, comenta Morningstar.

“Creemos que la empresa tiene una perspectiva positiva, respalda por la sólida cartera de pedidos en ambos sectores y un creciente negocio de posventa”, según la firma estadounidense.

• **Unipol.** Todos los expertos del consenso aconsejan comprar acciones del grupo asegurador italiano.

LOS 10 MEJORES DEL EURO STOXX 600

Rentabilidad en el año, en %.

	Siemens Energy	94,00
	Kongsberg	86,40
	Unipol	77,55
	UCB	73,89
	Zealand	73,50
	Rheinmetall	69,34
	SAAB	59,84
	Banco Sabadell	57,46
	Darktrace	56,42
	Rolls-Royce	54,02

Expansión

Fuente: Bloomberg

La biofarmacéutica Zealand ofrece el mayor recorrido potencial a 12 meses, del 22,6%

“La evolución de los seguros por daños mejora internacionalmente, superando las expectativas del consenso, mientras que los seguros de vida y automóviles siguen al alza. Además, las tarifas suben en el ramo de autos, lo que debería reflejarse en los resultados a corto plazo”, a juicio de Barclays.

Pese a la revalorización desde enero, el valor podría anotarse un 14% adicional en doce meses, hasta los 10,44 euros.

• **UCB.** La biofarmacéutica belga tiene aparentemente su recorrido potencial agotado, pero los expertos insisten en que la tesis de inversión sobre esta compañía, que se dedica a tratamientos para trastornos del sistema nervioso central y enfermedades inflama-

torias, es a largo plazo. Por ejemplo, JPMorgan es neutral, pero le otorga un precio objetivo de 150 euros por acción, superior al promedio de 134,91 euros. La entidad cree que puede subir un 10% porque su producto estrella, Bimzelx, tiene tal potencial que provocará una mejora de las previsiones “a corto y largo plazo”.

• **Zealand.** La biotecnológica danesa Zealand es el valor del ‘top 5’ del Euro Stoxx 600 que más avanzará durante un año, el 22,6%, según el consenso de analistas.

La mayoría de expertos recomienda comprar sus acciones después de que anunciara que su nuevo fármaco contra la obesidad demuestra una reducción clara de peso en pequeñas dosis.

Zealand se beneficia en Bolsa del gusto de los inversores por las farmacéuticas con productos contra la obesidad. Además, Europa le ha dado el visto bueno a la venta de su fármaco contra la hipoglucemia grave.

EL FOCO DEL DÍA

Por Roberto Casado

Tres escenarios en Francia para los inversores

El mercado se tomó ayer un respiro en el castigo a los valores y activos más expuestos al riesgo político francés, en espera de ir conociendo los programas electorales y nuevas encuestas, oportunidad que algunos analistas tomaron para medir el alcance final que puede tener el posible cambio de ciclo político en el país.

Goldman Sachs ve tres escenarios principales en las elecciones legislativas anticipadas que celebrará Francia en dos vueltas, la primera el 30 de junio y la segunda el 7 de julio, cada uno de ellos con implicaciones diferentes para los mercados.

La primera posibilidad —con pocas opciones según las encuestas— es que se mantenga la situación actual, si el partido del presidente Emmanuel Macron y sus aliados de centro-derecha suman una mayoría parlamentaria. Según Goldman, la Bolsa francesa viviría un rally y la prima de riesgo gala se desinflaría.

Un segundo escenario es el de un Parlamento sin mayorías claras, lo que podría llevar a un Gobierno inestable de Reagrupamiento Nacional (la formación de Marine Le Pen) o a una amplia coalición de otros partidos. El banco de Wall Street considera que ese bloqueo podría impedir la toma de medidas para paliar el déficit, lo que mantendría elevada la prima de riesgo.

En este caso, valores con “alta sensibilidad” al coste de la deuda sufrirían en Bolsa, y Goldman cita entre ellos a Vinci, Aeroports du Paris (ADP), Eiffage, Amundi, Crédit Agricole, BNP Paribas y Société Générale.

La tercera hipótesis, y más peligrosa para el mercado a juicio de ese informe, es que el partido de Le Pen alcance la mayoría absoluta. En esta hipótesis, todos los valores del parqué parisino con dependencia en el negocio doméstico podrían sufrir un castigo significativo.

En la cesta de Goldman de empresas francesas más domésticas aparecen Orange, Carrefour, Engie, Amundi, Sopra Steria, Getlink, Gecina, Eiffage, Crédit Agricole,



Ayer empezó la campaña de las legislativas en Francia.

Según Deutsche Bank, la prima de riesgo de Francia puede acercarse a 100 puntos básicos

Bouygues, Klepierre, Vinci y Vivendi, entre otras.

El banco estadounidense estima que, por cada dos puntos básicos que sube el coste anual de los seguros de impago de la deuda francesa (instrumentos conocidos como CDS o *credit default swaps*), esa lista de valores domésticos pierde un 6% de su valor frente a las compañías más internacionales del Cac 40, entre las que destacan LVMH, L'Oréal, Danone, Michelin, Valeo, Sodexo, Pernod Ricard, Hermès o Schneider.

Los analistas de Deutsche Bank creen que la prima de riesgo de Francia podría situarse entre 90 y 100 puntos básicos, por encima incluso de España.

De momento, en cualquier caso, el mercado parece haber descontado más el segundo escenario que el tercero. La prima de riesgo de Francia subió 28 puntos básicos la semana pasada, y ahora ronda los 76 puntos, mientras que el Cac 40 perdió el 4%, con algunas em-

Goldman sitúa a Vinci, ADP, Amundi y BNP entre los valores más sensibles a la deuda

presas como Veolia, Engie o Crédit Agricole sufriendo descensos más agudos que el índice general.

Pese a esta corrección y la pluralidad de escenarios, los analistas de Barclays consideran que no es momento todavía de buscar gangas en la Bolsa parisina. “La reacción de precio ha sido bastante agresiva hasta el momento, con bancos, empresas de materiales y eléctricas muy castigadas. Aunque ha sido un castigo desconectado de los fundamentales, la combinación de riesgo político a corto y medio plazo puede seguir pesando en los valores más domésticos, los más sensibles a los tipos y los regulados”, dice Emmanuel Cau, estratega del banco británico.

Barclays estima que las cotizadas galas con más sensibilidad a un incremento de la prima de riesgo de su país —por este orden— son Société Générale, Saint-Gobain, Veolia, BNP Paribas, Capgemini, Alten, AXA, Eurazeo y Bureau Veritas.

FT

LEX COLUMN

FINANCIAL
TIMES

Texas avanza sobre Wall Street

Todo es más grande en Texas. La economía de 2,56 billones de dólares (2,38 billones de euros) del estado es la octava más grande del mundo, por delante de las de Rusia, Canadá e Italia. Sus bajos impuestos, su regulación laxa y la baja injerencia gubernamental han convertido a la región en un imán para la gente y las empresas que deseen mudarse. Ahora quiere reclamar un nuevo título: el Wall Street del Sur.

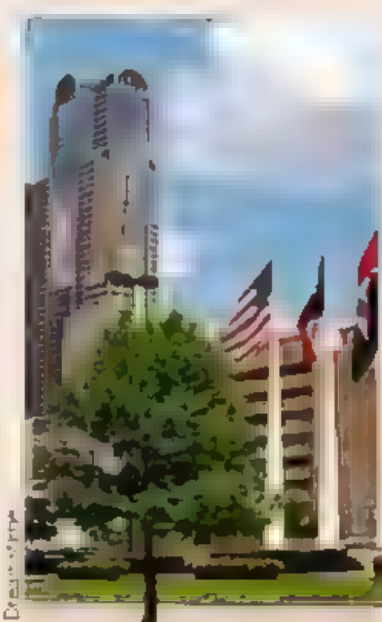
El área de Dallas-Fort Worth se ha convertido en un importante núcleo para los trabajadores del sector financiero. Charles Schwab trasladó allí su sede desde San Francisco en 2021. JPMorgan Chase, Goldman Sachs y Wells Fargo han invertido cientos de millones de dólares en nuevos campus satélite en la zona.

El Estado de la Estrella Solitaria podría tener pronto también su propia Bolsa. TXSE Group, una *start up* respaldada por BlackRock y Citadel Securities, quiere lanzar un mercado bursátil rival.

El parque, con el nombre de Texas Stock Exchange (TXSE), aún debe solicitar y obtener la aprobación de los reguladores para funcionar como Bolsa. Pero su objetivo es desafiar el dominio de la Bolsa de Nueva York y el Nasdaq en la cotización y negociación de empresas y fondos.

Será algo más fácil de decir que de hacer. Texas alberga sin duda una de las mayores concentraciones de empresas del Fortune 500. Tiene tecnología en Austin, energía en Houston y el oeste de Texas, finanzas en Dallas e industria y aerospacio en todo el estado. Pero atraer la cotización de empresas o volumen de negociación es un desafío muy distinto.

Muchas Bolsas advenedizas, como IEX, han intentado romper el duopolio NYSE/Nasdaq con poco éxito. Es poco probable que las compañías (ni siquiera las afincadas en Texas) corran el riesgo de realizar una OPV de alto perfil en una Bolsa poco conocida. IEX tiró la toalla con su negocio de cotizaciones de empresas



Texas quiere convertirse en el Wall Street del Sur.

en 2019. Otra, Long-Term Stock Exchange, sólo ha registrado dos operaciones.

Además, los operadores van donde está la liquidez. NYSE y Nasdaq ofrecen los mercados más profundos, y representan alrededor del 20% y el 16%, respectivamente, del volumen total de negociación de acciones estadounidenses. CBOE, la tercera mayor Bolsa del país, tiene una cuota de mercado del 12%. El resto alcanza menos del 3%.

TXSE apostará por su enfoque de laxitud texana. La empresa afirma que quiere ofrecer más "previsibilidad en torno a las normas de cotización y los costes asociados". Se trata de un claro ataque a una norma del Nasdaq de 2021 que exige a las empresas informar sobre la diversidad en sus consejos de administración.

Sin embargo, aunque Texas presume de su enfoque liberal hacia los negocios y de su filosofía de baja intervención gubernamental, el estado también ha adoptado posturas estrictas en torno al aborto y los derechos LGTB+.

Las empresas que no se adhieren a determinados puntos de vista políticos o culturales han sido objeto de críticas: cabe señalar que Texas ha prohibido a sus municipios hacer negocios con bancos que tengan políticas ESG contra los combustibles fósiles y las armas de fuego.

Las empresas deben tener en cuenta que las guerras culturales son un arma de doble filo.

Londres destrona a París por capitalización en Europa

INCERTIDUMBRE/ La Bolsa británica supera a la francesa tras la inestabilidad derivada del adelanto electoral. Los principales bancos caen el 10% en una semana.

Artur Zanón, Londres

La incertidumbre en Francia tras la convocatoria de elecciones se ha traducido en que Reino Unido ha vuelto a superar a Francia por capitalización bursátil de sus cotizadas.

El valor de las firmas en el parque francés suma 3,13 billones de dólares (2,92 billones de euros), frente a los 3,18 billones de dólares (2,97 billones de euros) de Reino Unido, según Bloomberg. La diferencia a favor de la capital británica está en torno al 2%. Esa distancia se estrechó ayer porque el Cac 40, el índice de referencia en Francia, ganó un 0,9%, y el Ftse 100, el principal indicador del parque inglés, bajó un 0,1%.

"Estamos en un periodo donde no habrá certidumbres durante tres o cuatro semanas y los mercados no se sienten cómodos", explicó el gestor de portfolio de Kairos Partners, Alberto Tocchio. "El voto se mueve desde el centro hacia los extremos. El mercado reacciona bien al preocuparse sobre la situación del déficit y la deuda en Francia y el estancamiento de las reformas", apuntó el economista jefe para Europa de Jefferies, Mohit Kumar.

La pasada fue la peor semana en varios meses del Cac 40, algo que los analistas atribuyen casi de forma exclusiva al avance de los comicios después del triunfo de Reagrupamiento Nacional (el partido ultraderechista de Marine Le Pen) en las europeas.

BNP Paris, Société Générale y Crédit Agricole se desplomaron más de un 10%. Las tres entidades tienen bonos nacionales, que sufrieron también un correctivo tras conocerse el avance electoral.

EL PRECIO DE LA INCERTIDUMBRE

Evolución de la capitalización de las Bolsas de Reino Unido y Francia, en billones de dólares



Expansión

Fuente Bloomberg

El parque parisino vio evaporarse 258.000 millones de dólares (241.000 millones de euros) durante la semana pasada, el equivalente a las ganancias de todo el año.

El valor de las cotizadas en Reino Unido es de 2,97 billones de euros, un 2% más que Francia

Sombras y dudas

A las dudas políticas en Francia, se unen ciertas sombras que han transmitido en sus últimas presentaciones grupos de lujo, como LVMH y Kering, de ralentización de las ventas una vez terminado el boom tras la pandemia.

Otro temor en Francia es la posibilidad de que se nacionalicen autopistas, lo que afectaría a Vinci y Eiffage.

En cambio, la capital británica atraviesa un momento menos agitado, en máximos históricos, pero con el debate abierto por su pérdida de peso frente a Nueva York, con un goteo de empresas que deciden apostar por EEUU para cotizar o como mercado prin-

cipal porque las valoraciones al otro lado del Atlántico son más atractivas. Los bajos precios en Londres son uno de los motivos del repunte de las últimas semanas. Desde el punto de vista político, los inversores descuentan que los laboristas arrebatarán el poder a los conservadores el 4 de julio.

Reino Unido recupera el trono que perdió en noviembre de 2022 a costa de Francia, justo cuando Rishi Sunak relevó a la fatidica Liz Truss como *premier*, en un contexto de libra débil, temor a una recesión en Gran Bretaña y subida de la principal cotizada francesa, LVMH.

DE COMPRAS POR EL MUNDO

Por Joaquín Tamames

Evercore y su excelente trayectoria

El grupo neoyorquino de banca de inversión Evercore surgió en 1995 y es líder mundial entre los independientes por el volumen monetario de operaciones de fusiones y adquisiciones en los últimos cinco años. El grupo define "independiente" como una firma de banca de inversión sin actividades significativas de negociación por cuenta propia y sin banca comercial.

Evercore emplea a 2.225 personas y opera en dos segmentos: banca de inversión y renta variable (97% de los ingresos), y gestión de inversiones. Sus competidores son los grandes de la banca de inversión, como Bank of America, Barclays, Citigroup, Deutsche Bank, Goldman Sachs, JPMorgan Chase, Morgan Stanley y UBS; y los independientes, como Centerview,

Houlihan Lokey, Lazard, Moelis, Perella Weinberg, PJT Partners y Rothschild, entre otros.

En 2023 tuvo ingresos de 2.426 millones de dólares (-12%) y atribuido de 255 millones (-46%).

El grupo cuenta con 18 oficinas en el mundo, cuatro en Europa (Fráncfort, Londres, París y Madrid). En el primer trimestre asesoró en cinco de

las 15 mayores transacciones globales, incluyendo la escisión de GE Vernova de General Electric por 37.000 millones y la venta de GIP a BlackRock por 12.500 millones.

Ocupa el cuarto puesto del ránking mundial. Evercore capitaliza 7.600 millones de dólares en Bolsa y cotiza en máximos históricos (+62% en doce meses).

ECONOMÍA / POLÍTICA

La “financiación singular” a Cataluña de Sánchez subleva a autonomías y partidos

FINANCIACIÓN AUTONÓMICA La oferta del presidente a ERC de diseñar una financiación catalana a la carta en plena negociación de investidura de la Generalitat pone en pie de guerra a las regiones del PP, las federaciones socialistas, Podemos, IU o Junts.

Juande Portillo, Madrid

El ofrecimiento de una “financiación singular” para Cataluña que el presidente del Gobierno ha deslizado este fin de semana, en medio de las negociaciones de investidura en la Generalitat, parece haber abierto una suerte de caja de Pandora nacional. La propuesta no solo ha provocado el rechazo frontal de las comunidades autónomas, el grueso gobernadas por el PP, sino que también ha despertado voces críticas entre las filas socialistas y sus federaciones territoriales, y ocasionado pronunciamientos en contra de socios parlamentarios como Unidas Podemos, Izquierda Unida, Más Madrid, e incluso Junts. El partido de Carles Puigdemont asume que Pedro Sánchez negocia un intercambio de cromos con ERC a cambio de dar la presidencia catalana a Salvador Illa, por lo que amenaza con retirarle su apoyo en el Parlamento nacional y con torpedear unos Presupuestos que serían claves para dar estabilidad a la legislatura.

La tormenta estalló este domingo cuando el presidente del Gobierno sostuvo que “es compatible mejorar el sistema de financiación autonómica desde el plano multilateral y al mismo tiempo articular una financiación singular

para un territorio tan importante como Cataluña”, en una entrevista a *La Vanguardia*, al ser preguntado sobre las exigencias de ERC en este sentido para hacer presidente al candidato socialista. “Es factible”, remachó Sánchez.

La idea ya había sido sugerida la pasada semana por la vicepresidenta primera del Gobierno y ministra de Hacienda, María Jesús Montero, pero las palabras de Sánchez han dado carta de naturaleza a una cesión que el grueso de autonomías y partidos políticos considera inaceptable, como se lanzaron a denunciar ayer en tromba presidentes y portavoces.

“Sin solidaridad territorial es imposible la igualdad” entre españoles, clamó ayer el presidente de la Junta de Andalucía, Juanma Moreno, que subrayó que lo que es una “injusticia” es la infrafinanciación que su comunidad autónoma sufre, junto a Comunidad Valenciana y Murcia, bajo el actual modelo de financiación autonómica, que lleva 10 años pendiente de reforma.

“Lo que es una injusticia es que Murcia sea la comunidad peor financiada desde el año 2013”, se sumó en Antena 3 el presidente regional, Fernando López Miras, que tachó la cesión de “barbaridad” jurídica y de “escándalo” político.



El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, y el candidato a la presidencia de la Generalitat de Cataluña, Salvador Illa.

Desde Génova elevaron el tono tachando la propuesta de “corrupción”. “Si nosotros supiésemos que alguien ha pagado a un señor que va a votar 50 euros por su voto, lo llamaríamos corrupción política, ¿verdad? Y cuando pagas vía financiación autonómica para conseguir unos votos, ¿cómo lo llamamos?”, sostuvo el vicesecretario de Economía del PP, Juan Bravo, en una entrevista en Cope. Bravo anticipó que el Partido Popular estu-

diará la posibilidad de recurrir cualquier tipo de cesión financiera *ad hoc* ante el Tribunal Constitucional y reclamó un acuerdo entre todas las comunidades autónomas frente a la propuesta de financiación singular a Cataluña.

“Lo que está pretendiendo el PSOE es romper con la igualdad, la solidaridad y con un sistema que es justo”, señaló en Telecinco el presidente de Aragón, Jorge Azcón, agregando que “lo que está ha-

ciendo Sánchez es evidente, es querer comprar poder con el dinero de todos”.

Las críticas también se dejaron oír en las propias filas socialistas. El PSOE extremeño, por ejemplo, anunció que “no va a aceptar chantajes de ningún tipo, entre otras cuestiones porque tributan las personas y no los territorios”. Así lo declaró el secretario de Política Educativa y Formación Profesional del PSOE de Extremadura, Francisco Ja-

vier Amaya, defendiendo que cualquier acuerdo de financiación autonómica pasa por la “justicia social” y por “preservar la calidad de los servicios públicos”, recoge Europa Press.

En realidad son varias las federaciones del PSOE que, en los últimos días, se han mostrado en contra de ceder una financiación singular para Cataluña. Especialmente incisivo ha sido el presidente de Castilla-La Mancha, Emi-

Los inspectores y fiscalistas ven inconstitucional la cesión y alertan de que aumentará el fraude

Ignacio Faes, Madrid

La “financiación singular” que propone el presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, para Cataluña, para lograr el apoyo de ERC a la investidura de Salvador Illa, despierta recelos entre los técnicos y los especialistas en materia fiscal. Tanto inspectores como asesores fiscales rechazan la medida y subrayan que la medida tiene problemas de encaje constitucional.

“Pretenden recaudar en Cataluña el 100% de los impuestos haciendo referencia

a la figura del consorcio, que no está prevista legalmente para esa función”, señala a *EXPANSIÓN* Ana de la Herrán, presidenta de la Asociación de Inspectores de Hacienda del Estado (IHE). “Un acuerdo en ese sentido no está previsto ni en la Constitución ni en sus normas de desarrollo, y, por tanto, sería inconstitucional”, añade. Desde la asociación consideran que estas medidas pueden suponer la fracción de la Agencia Tributaria (AEAT), aumentarán el fraude fiscal y deter-

riorarán los servicios al ciudadano. “Los Inspectores de Hacienda del Estado somos plenamente conscientes de las negativas consecuencias que implicaría la fragmentación de la AEAT en la gestión y recaudación de los impuestos, en la lucha contra el fraude fiscal, y en su función como órgano vertebrador de determinadas ayudas sociales del Estado, produciendo graves perjuicios en estos servicios que la AEAT presta a los ciudadanos”, señala la asociación.

Por su parte, la Asociación Española de Asesores Fiscales (Aedaf) tampoco avala este tipo de medidas. “Haciendo una primera aproximación, exclusivamente desde el punto de vista de la defensa de los derechos y garantías de los contribuyentes, es evidente que la singularidad en la financiación de un determinado territorio sea éste el que sea, puede suponer menoscabo de tales derechos y garantías”, destaca Bernardo Bande, presidente de Aedaf.

A su juicio, esta situación

“genera un incremento de obligaciones formales para los contribuyentes, debiendo relacionarse con un mayor número de administraciones, puede implicar un aumento de la conflictividad tributaria, y crear situaciones injustas en forma de pagos duplicados, a una u otra administración, de recuperación no siempre sencilla”. Bernardo Bande concluye que “cualquier modificación en la financiación de un territorio debería hacerse sin menoscabo alguno del estatus actual de los con-

“PELIGROS”

La asociación de inspectores advierte de los peligros que pueden conllevar **decisiones desacertadas** que se adoptan por motivos políticos, diferentes al logro de una mejor y más eficiente administración, con el riesgo de no tener retorno.

tribuyentes”. El presidente de la Asociación Española de Asesores Fiscales considera, en este sentido, que “no tiene fácil compatibilidad con financiaciones singulares”.

ERC pide sacar a Cataluña del régimen común: un cupo y el 100% de los impuestos

"Si quieren nuestros votos, el precio es muy claro", declaró ayer la portavoz de ERC, Raquel Sans, sobre las condiciones que ha puesto su formación para hacer presidente de la Generalitat al socialista Salvador Illa, aclarando que lo que reclaman es que Cataluña salga del régimen común de financiación autonómica. La idea, tal y como viene defendiendo Esquerra, es que Cataluña pase a contar con una suerte de cupo, al estilo de los territorios forales de País Vasco y Navarra, y a gestionar el 100% de los impuestos del territorio. Actualmente, según sus propios cálculos, el Gobierno catalán gestiona el 9% de los tributos del territorio, por lo que pasar a controlarlos todos generaría "un ingreso potencial de 52.000 millones de euros anuales, el doble que con el modelo de financiación actual", que

deja en sus manos 26.000 millones de los que 5.000 corresponden a tributos recogidos por la Generalitat, según los datos de 2021. El plan de Esquerra dinamitaría el actual modelo de financiación autonómica, puesto que Cataluña es, junto a Madrid y Baleares, una de las tres únicas regiones que realiza aportaciones netas a la caja común, mientras que el resto de territorios del régimen común son beneficiarios netos del sistema de solidaridad. "De momento no hay una propuesta concreta, pero nos preocupa lo que estamos oyendo", declaró ayer el director de la Fundación Fedea, Ángel de la Fuente, a Europa Press, temiendo que un acuerdo en este sentido suponga "privar al Estado de los recursos necesarios para ejercer con efectividad sus funciones".

liano García Page, uno de los mayores críticos de la era Sánchez, "Solo faltaría que encima toda la fiesta independentista la terminemos pagando entre todos", expuso Page, considerando que la financiación singular parece "un precio demasiado caro por mantener un puesto".

Tampoco los socios parlamentarios de Sánchez comulgaron con la propuesta. Desde Unidas Podemos consideraron una "táctica cortoplacista" utilizar la negociación de la financiación de Cataluña como moneda de cambio, en un "qué me das a cambio", para atar la investidura de Illa.

Por su parte, la coportavoz delegada de IU, Amanda Meyer, aclaró que su formación apoyaría un acuerdo de reforma de la financiación autonómica para el conjunto del Estado, que garantice "cohesión y solidaridad", y no de un pacto exclusivo para Cataluña.

También en la órbita de Sumar, la portavoz de Más Madrid en la Asamblea de Madrid, Manuela Bergerot, se mostró en "contra de cualquier pacto que sirva para que una comunidad autónoma precisamente deje de contribuir a la solidaridad interterritorial dentro de España".

Especialmente beligerante

se mostró el expresidente de la Generalitat, aspirante a retomar el cargo y líder de Junts, Carles Puigdemont, que tachó de "chantaje" la pretensión de Sánchez de vincular financiación e investidura y amenazó con retirarle su apoyo en el Parlamento nacional. "Los próximos Presupuestos Generales del Estado han de hablar muy claro si quieren contar con nuestro apoyo", advirtió, amenazando con poner en jaque la legislación. "Sobre todo hay que mirar con lupa el grado de ejecución presupuestaria. Porque normalmente lo que te dan por un lado -nuevo modelo de financiación- te lo quitan por otro -no ejecución de las inversiones presupuestadas-. Y ya avisamos de cuáles eran las condiciones", denunció en la red social X.

La amenaza deja a Sánchez entre la espada y la pared, pues amarrar la Generalitat le puede costar las cuentas con las que pretende blindar la legislación. ERC, por su parte, avisó de que no aceptará rebajas. "Su precio" para investir a Illa, aclaró, pasa por sacar a Cataluña del régimen común (ver despique), exigiendo un cupo y el 100% de impuestos.

Editorial / Página 2

EL INDEPENDENTISMO, A POR TODAS/ ERC PLANTEA LA HACIENDA PROPIA COMO PRIMER PASO A LA SECESIÓN. PUIGDEMONT CRITICA A SÁNCHEZ POR VINCULAR FINANCIACIÓN Y LA INVESTIDURA DE ILLA

ERC sube el tono y también pide al PSOE un referéndum

ANÁLISIS

por David Casals

ERC ya ha dejado claro a los socialistas que su plan tributario para Cataluña es insuficiente y que debe ser el primer paso para alcanzar la secesión. "Sin la financiación singular, ERC no apoyará a Salvador Illa", dijo el pasado sábado la secretaria general de los republicanos, Marta Rovira, en el consejo nacional. Sus palabras cobran importancia ya que ahora, es su principal líder, tras la salida de Oriol Junqueras, que renunció para preparar su reelección como presidente de cara al congreso que ERC celebrará en noviembre. Ayer, en rueda de prensa, la portavoz del partido, Raquel Sans, también optó por la contundencia y recordó que cualquier acuerdo con ERC debe pasar necesariamente por avances en la autodeterminación.

Illia, primer secretario del PSC y ganador de las elecciones autonómicas del pasado 12 de mayo, se comprometió durante la campaña a reformar la financiación, con diferencias notables sobre la propuesta de Junts+ y ERC. Si neoconvergentes y republicanos quieren un modelo bilateral, sin solidaridad interterritorial a medio plazo y equiparable al concierto vasco y al convenio navarro, la propuesta del PSC pretende desarrollar el Estatut de 2006.

Esta norma abre la puerta a un consorcio tributario formado a partes iguales por Hacienda y la Generalitat. Es una demanda que Sánchez ha asumido como propia, pero que para los republicanos, es insuficiente, ya que piden recaudar, inspeccionar y gestionar todos los impuestos sin ningún tipo de participación del Estado.

El debate sobre el concierto o el consorcio estuvo muy presente en marzo. Fue entonces cuando los poderes económicos hicieron pública una declaración conjunta que pedían más recursos para la Generalitat. No concretaron el modelo, dando por válidas las dos opciones, según el texto que rubricaron las patronales Foment del Treball y Pimec, las cámaras de comercio y entidades como FemCat, el RACC, el Colegio de Economistas, Barcelona Global y el Círculo de Economía, entre otras.

Sans hizo ayer un llamamiento a los socialistas de "no confundir" a la opinión pública en el debate sobre qué administraciones deberían formar parte de una futura Hacienda catalana, si únicamente la Generalitat o a partes iguales con la Agencia Tributaria. "Queremos tener la llave de la caja y recaudar el 100% de los impuestos, y no el 9% actual", avisó la portavoz de ERC, tras acusar al PSC y al PSOE de maniobrar para rebajar sus demandas, que van mucho más allá de reformar el modelo de finan-



Oriol Junqueras, que acaba de dejar la presidencia de ERC y opta a su reelección.

Los republicanos exigen autodeterminación, fortalecer servicios públicos y reforzar la lengua catalana

ciación de la Generalitat.

Así, consideró que cualquier negociación de cara a la investidura catalana debe abordar también la celebración de un referéndum de autodeterminación, el fortalecimiento de los servicios públicos, y el refuerzo de la lengua catalana. Son las "cuatro carpetas" que ERC considera que deben formar parte de la hoja de ruta de la nueva legislatura autonómica y que centrarán sus conversaciones tanto con Illa como con Junts+.

Los neoconvergentes, que tienen al expresidente Carles Puigdemont como líder indiscutible, no renuncian a la investidura, pese a que el independentismo perdió la mayoría absoluta en las elecciones autonómicas del pasado mayo. Junts+ quiere recuperar la presidencia de la Generalitat, lo que pasa por conseguir la adhesión de ERC y la CUP a su plan, y la abstención del PSC.

Por su parte, Illa necesita del voto favorable de los republicanos en la primera vuelta, o de su abstención en la segunda. Si a finales de agosto, el Parlament no ha elegido al nuevo presidente de la Generalitat, deberá convocarse automáticamente una repetición electoral para octubre. Es un escenario que tendría consecuencias a nivel nacional, y no únicamente por el peso económico, demográfico y político de Cataluña. ERC y Junts son determinantes en el Congreso

desde las elecciones generales de julio, y los neoconvergentes ya han dicho que si no gobiernan la Generalitat, darán por rota su relación con el Gobierno del PSOE y Sumar.

Debate precongresual republicano

Mientras ERC presiona a los socialistas con la investidura, a nivel interno el debate está muy vivo. Los republicanos quedaron en tercer lugar tanto en las elecciones autonómicas como en las europeas, y en noviembre celebrarán un congreso para renovar su dirección. Su hasta ahora presidente, Oriol Junqueras, ya ha dicho que se presentará, una decisión que ha creado un gran malestar entre las bases y también entre su dirección actual. Prueba de ello es un manifiesto que defiende la "renovación" y que secundan, entre otros, cinco consellers en funciones, la secretaria general adjunta, Marta Vilalta; la propia Sans y exdirigentes como Joan Puigcercós, Ernest Maragall y Ernest Benach. En rueda de prensa, Sans no quiso valorar el texto al tratarse de una declaración "a título individual", pese a las responsabilidades orgánicas y en la Generalitat que tienen algunos de los firmantes.

Por su parte, Puigdemont se mostró muy crítico con los socialistas ya que en su opinión, sólo se comprometen a abrir el debate sobre la financiación si Illa es el próximo presidente de la Generalitat. "Sólo se nos concederá lo que reclamamos no porque sea justo, sino porque el partido que ahora mismo gobierna España necesita alcanzar el Govern al precio que sea", lamentó ayer el exmandatario autonómico en las redes sociales.

Los tribunales regularán el cambio de los interinos en indefinidos

ACUERDO DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS/ El Gobierno, las autonomías y los ayuntamientos seguirán las sentencias para regular la conversión en indefinidos de los trabajadores con muchos años de interinos.

M.Valverde. Madrid

El Gobierno, las comunidades autónomas y los ayuntamientos acordaron ayer desplazar para más adelante la solución laboral de los trabajadores interinos que pasan años sin consolidar definitivamente su plaza laboral. Que aunque puedan parecer indefinidos para el resto de su vida laboral, en un momento dado pueden ser despedidos porque su plaza ha sido cubierta por un funcionario mediante oposición. O también, su puesto de trabajo puede quedarse sin presupuesto y no justificarse. En esta situación, el Gobierno ha identificado a 300.000 personas, que espera terminar de consolidar como funcionarios a final de año.

Sin embargo, hay otras fuentes, como el Registro de Personal y otras asociaciones de defensa del colectivo de interinos, que eleva a estos trabajadores a entre 600.000 y 800.000, en el conjunto de las administraciones.

En este contexto, el Gobierno, las comunidades autónomas y los ayuntamientos decidieron ayer que actuarán sobre este problema cuando vean cómo se pronuncian los tribunales españoles sobre la última sentencia del Tribunal

de Justicia de la Unión Europea sobre esta cuestión, que se publicó el pasado día 13.

Precisamente, la secretaria de Estado de la Función Pública, Clara Mapelli, reunió ayer, por vía telemática, a las comunidades autónomas y a la FEMP, la asociación de los ayuntamientos españoles, para analizar la sentencia del TJUE. Así es que decidieron darle cuerda a la cometa, a la espera de que hablen otra vez, y fundamentalmente el Tribunal Europeo y el Tribunal Supremo.

Esto es así porque, en última instancia, Luxemburgo debe responder a las preguntas que el Tribunal Supremo le ha hecho sobre la siguiente cuestión: ¿Cómo se puede convertir en funcionarios, personal fijo, a los trabajadores interinos que llevan años en el mismo puesto, sin contravenir la legislación española? O lo que es lo mismo: con el respeto a los principios constitucionales de acceso a la Función Pública, de igualdad, mérito, capacidad y publicidad.

Dicho de otra forma, cómo encaja el modelo español de acceso a la Función Pública en la legislación europea sobre el empleo de duración de-



Funcionarios de la Agencia Tributaria en la campaña de la renta.

terminada, que se regula por el Acuerdo Marco de 1999 y la correspondiente directiva comunitaria.

Esto es así porque el Tribunal Supremo rechaza que los interinos puedan convertirse en funcionarios, o empleados fijos, sin pasar por las pruebas de acceso habituales en la oferta de empleo público. Por las oposiciones, reguladas teniendo en cuenta la igualdad

de oportunidades, el mérito, la capacidad y la publicidad de las pruebas y de las calificaciones.

Hay que recordar que el pasado día 13, el Tribunal de Justicia de la UE reiteró su doctrina respecto a esta cuestión, al pronunciarse sobre el caso de tres trabajadoras de la administración catalana que reclamaban tener un puesto fijo después de llevar varios

años trabajando, sin consolidar su empleo. El Tribunal de Luxemburgo sostiene los siguientes argumentos: en primer lugar, en su opinión, la legislación española no tiene ninguna regulación que permita sancionar a una administración que "abusa" de la contratación de trabajadores interinos sin hacerlo definitivamente fijos. Es decir, funcionarios. Como ha quedado di-

El Tribunal de la UE debe responder al Supremo cómo regular de acuerdo a la norma española

cho anteriormente no es lo mismo un trabajador indefinido que, pese a su condición, puede ser despedido en cualquier momento, como ocurre con la contratación laboral y en el sector privado. Que un funcionario, que sí es fijo, porque sólo puede ser despedido por una falta de disciplina muy grave. No se le aplica el Estatuto de los Trabajadores.

Por esta razón, el Tribunal Europeo le dijo el jueves pasado al Juzgado de los Contenciosos Administrativos de Barcelona, que son los tribunales españoles, y el Gobierno, los que deben hacer los cambios legislativos necesarios para adaptarse en este punto a la normativa europea.

Entre tanto, Luxemburgo aconseja a los tribunales españoles que la mejor forma de sancionar a las administraciones incumplidoras con los interinos es convertir en indefinidos a todos aquellos que estén en una situación irregular. Incluso, con un régimen de despido igual que los funcionarios. Con un despido por una indisciplina muy grave. Y, siempre que, así, la administración cumpla la legislación española. El sindicato de funcionarios, CSIF, anunció ayer que el próximo día 27, jueves, comenzará las protestas para que, cuanto antes, el Gobierno cumpla su compromiso de subir los salarios un 2,5% para este año.

Trabajo retoma la rebaja de la jornada ante el choque de patronal y sindicatos

M.Valverde. Madrid

El Ministerio de Trabajo cogerá ahora las negociaciones sobre la reducción de la jornada laboral a 37,5 horas a la semana, sin recortar el salario, tras el fracaso de las patronales CEOE y Cepyme y de los sindicatos CCOO y UGT en llegar a un acuerdo al respecto. Así lo anunció ayer Joaquín Pérez Rey, secretario de Estado de Empleo, tras constatar que los agentes sociales han agotado todas las posibilidades de llegar a un acuerdo.

A cambio de reducir la jornada laboral ordinaria, los empresarios quieren compensaciones en el aumento de las horas extraordinarias. El límite está ahora en las

ochenta horas anuales. CEOE y Cepyme también quieren más flexibilidad en la gestión del tiempo de trabajo en las empresas. Y ven muy difícil la aplicación de la medida en las micro y pequeñas empresas. Por ejemplo, en los talleres, los comercios o los bares.

Por lo tanto, a partir de ahora el Gobierno conducirá las negociaciones con el fin de intentar que haya un proyecto de ley en el Congreso de los

Trabajo reducirá la jornada a las 37,5 horas semanales, aunque no haya pacto con CEOE

Diputados antes de agosto, antes de las vacaciones de verano. Una norma que plasme de manera efectiva la reducción, por ley, de la jornada laboral a 38,5 horas semanales, este mismo año, y a 37,5 horas, en 2025.

Para empezar, el Gobierno enviará en los próximos días, a la patronal y a los sindicatos, una propuesta "que incluya la mejora sustancial del registro horario de las empresas, a través de su digitalización completa, y que sea accesible directamente para la Inspección de Trabajo". Para evitar el fraude en las empresas. "Queremos que se controle el tiempo de trabajo y que se controle adecuadamente", dijo Pérez Rey. En segundo

lugar, el Gobierno y los agentes sociales se reunirán todos los lunes, para acelerar la negociación. Empezando por el próximo día 24, a las doce del mediodía.

El responsable de Trabajo aseguró que "el Gobierno va a hacer todo lo posible" para que el acuerdo de reducción de jornada incluya a los sindicatos y a los empresarios. Bien es verdad que, en un nuevo aviso a CEOE y Cepyme, Pérez Rey precisó que el Ejecutivo va a hacer esta reforma, aunque no cuente con el concurso de todos los agentes sociales.

"Naturalmente, si [el acuerdo] no fuera posible, bajo ningún concepto renunciaremos [en el Ejecutivo] a lo que



Joaquín Pérez Rey, secretario de Estado de Empleo.

es la esencia, a uno de los elementos característicos de este Gobierno de coalición, que debe pasar, entre otras cosas, a la historia de las relaciones laborales por haber propiciado la primera reducción de la jornada legal de trabajo desde hace 40 años". Es más, el responsable de Trabajo ya le dijo

a los empresarios que el Ministerio "no ve con buenos ojos" que haya una reducción de la jornada laboral ordinaria, a cambio de que aumenten las horas extras, cuyo límite legal está en las ochenta horas anuales.

El FMI rechaza un impuesto a los robots para paliar el impacto de la IA

POLÍTICA FISCAL ANTE LA INTELIGENCIA ARTIFICIAL/ El Fondo Monetario alerta de que un tributo específico ralentizaría la inversión y la innovación. Aboga por reforzar los seguros de desempleo y la formación.

Juande Portillo, Madrid

Responder a la revolución tecnológica y la destrucción de empleo que conlleva la irrupción de la inteligencia artificial (IA) no pasa por crear nuevos impuestos especiales sobre ella. Así lo defiende el Fondo Monetario Internacional (FMI), que advierte de que un gravamen específico sobre los robots podría ralentizar la inversión y la innovación en un terreno que, aconseja, las propias administraciones públicas deberían cultivar para mejorar la eficiencia de sus procesos. En su lugar, propone el Fondo Monetario, los países deberían reforzar la tributación sobre el capital y las empresas para costear la mejora de los seguros de desempleo y formación que harán falta para paliar los efectos negativos de la IA sobre el empleo.

Estas son algunas de las principales conclusiones del informe *Ampliando los beneficios de la Inteligencia Artificial generativa: el papel de las políticas fiscales*, publicado ayer por el Fondo Monetario Internacional, con el ánimo de analizar la respuesta tributaria que los países pueden desarrollar para maximizar el potencial de esta nueva tecnología "y al mismo tiempo amortiguar los efectos negativos en el mercado laboral" o la distribución de la riqueza que acompañan a su disruptiva llegada.

Después de todo, el FMI compara la irrupción de la IA generativa —como ChatGPT— con revoluciones de tal calado como la llegada de "la máquina de vapor, la electricidad y las primeras computadoras". Es decir, se trata de un arma de doble filo "con un enorme potencial para transformar los procesos de producción y acelerar significativamente el crecimiento de la productividad", revolucionando la disponibilidad de la información, a la vez que de una relevante fuente de "desafíos". "La magnitud y velocidad de la transformación plantea riesgos para los mercados laborales", subraya, con la diferencia de que esta vez afectará también a los trabajadores más cualificados. "Si bien la automatización y los robots ya ha desplazado a los empleos de cualificación baja y media que implican tareas rutinarias, las capacidades de la IA generativa se extienden a una automatización más inteligente, amplificando potencialmente las pérdidas de empleo en las ocupaciones" de alta cualificación.

El Fondo Monetario Internacional ya emitió hace unos meses un informe específico sobre el impacto potencial de la inteligencia artificial sobre el empleo en el que advertía de que la irrupción de esta tecnología "probablemente empeorará la desigualdad", provocando la desaparición



Kristalina Georgieva, directora gerente del Fondo Monetario Internacional (FMI).

de un amplio espectro de puestos de trabajo e impactos en el 60% de los puestos laborales de las economías desarrolladas, el 40% en las emergentes y el 26% en los países.

El Fondo concluye ahora que este impacto contribuirá a que el peso de los ingresos laborales siga disminuyendo, la desigualdad continúe al alza y aumente la concentración empresarial.

Frente a este desafío, los autores del informe concluyen que "no se recomiendan impuestos especiales sobre la inteligencia artificial", dado

que pueden ser complejos de articular y convertirse en un obstáculo para la inversión, la innovación y el crecimiento de la productividad que supone esta tecnología. En todo caso se analizan todas las posibilidades y argumentos a favor en contra de este tipo de tributos, incluyendo la posibilidad de incrementar la carga impositiva sobre la huella de carbono de los servidores de IA o la energía consumida, dada la ingente cantidad de electricidad que requieren.

Dicho eso, el FMI asume que será necesario acometer

fuertes inversiones públicas para paliar los efectos de la IA sobre el mercado laboral, dirigidos a reforzar los seguros de desempleo —que considera que "la mayoría de países tienen margen para ampliar"—, reimpulsar las políticas activas de empleo, así como desplegar planes de formación en la nueva tecnología y de reciclaje laboral para quienes pierdan sus empleos.

Para cubrir estas nuevas necesidades, como alternativa al diseño de nuevos impuestos a los robots, el FMI destaca que "los impuestos

Recomienda elevar la imposición sobre el capital y la empresa o revisar incentivos a la automatización

generales sobre los rendimientos del capital, que han disminuido sistemáticamente en todo el mundo durante las últimas décadas, deberían fortalecerse para proteger" a los asalariados y "compensar el aumento de la desigualdad de la riqueza".

A partir de ahí, el documento también insta a reforzar la tributación societaria, mediante el desarrollo del nuevo tipo mínimo global del 15%, o la creación de nuevos impuestos sobre los beneficios excesivos.

Del lado contrario, el Fondo también defiende la necesidad de revisar los incentivos fiscales que favorecen la automatización de puestos de trabajo y su desplazamiento. Países como Alemania, Estados Unidos, Países Bajos, Nueva Zelanda, Singapur y Hong Kong favorecen la adquisición de *software* y *hardware*, incentivando la automatización de procesos hasta un punto que "puede ser indeseable", ilustra.

Finalmente, el FMI insta a las administraciones públicas a abrazar las ventajas de la inteligencia artificial generativa y a potenciar su desarrollo en campos como la educación, la atención médica, o la reducción de la carga burocrática. Los gestores, concluye, deberían adaptarse a los cambios con agilidad dada la velocidad de la transformación en ciernes. Las políticas fiscales y sociales que se diseñen hoy, apuntan sus autores, marcarán el sino de esta revolución tecnológica en las próximas décadas.

La ineficiencia pública lastra la competitividad española

Carlos Polanco, Madrid

España se desinfla en las clasificaciones mundiales de competitividad. De hecho, se encuentra ahora en su segundo peor momento de la historia reciente, una situación que solo empeora la de 2013. Estas son dos de las principales conclusiones del ranking de competitividad mundial de 2024, elaborado con periodicidad anual por el *Institute for Management Development* (IMD), de Suiza. De los 67 países analizados, España se sitúa en el puesto 40, cuatro por debajo de su resultado de 2023, superado en los puestos inmediatamente su-

periores por India, Japón, Kuwait o Portugal. La tabla la encabezan, por este orden, Singapur, Suiza y Dinamarca.

El informe, que tiene en cuenta cuatro grandes bloques para determinar la clasificación, señala una cuestión clave para esta caída de competitividad: un descenso en la "eficiencia del Gobierno", factor en el que España se ha despenado hasta siete puestos, al pasar del 51 en el informe del año pasado al 58 en el de este 2024. El otro bloque, el de eficiencia de negocios, también ha descendido un puesto, del 37 al 38. Mientras, los otros dos bloques aguan-

taron mejor el tipo: en infraestructuras se ha mantenido en el puesto 27 y en desempeño económico ha pasado del 32 del pasado año al 27 actual.

"En eficiencia del gobierno, España pierde siete puestos debido a las peores puntuaciones obtenidas de todos los subfactores analizados: finanzas públicas, política fiscal, marco institucional, legislación empresarial y marco societario", resalta el informe. Mientras, la leve caída en eficiencia empresarial tiene que ver con "la reducción de cinco puntos en productividad y eficiencia y mercado laboral,

mediando este último la facilidad que tienen las empresas para acceder a los profesionales con la cualificación requerida, así como el coste de la mano de obra". Aun así, estos descensos no acercan a España al dato de 2013, cuando se situó en el puesto 45.

El informe desgana las quince materias con mayor mejora en competitividad, pero también las quince que más han involucionado. En el segundo ámbito, destacan los importantes descensos en formación bruta de capital fijo, crecimiento real del PIB per cápita, riesgo de inestabilidad política, regulaciones

del mercado laboral, transparencia o productividad de la fuerza de trabajo. Por contra, las que más han mejorado han sido algunas como la recepción de turismo, el crecimiento de la fuerza de trabajo o las exportaciones de alta tecnología.

Arturo Bris, director del Centro de Competitividad Mundial del IMD, subrayó que esta clasificación tiene en cuenta tanto el análisis de datos estadísticos como la encuesta a más de 6.000 directivos de todo el mundo. En el caso de España se muestra una importante desconfianza en los gobiernos, que ha au-

mentado en los últimos años. No obstante, alabó la buena clasificación en infraestructuras, especialmente las sanitarias.

Desde un punto de vista global, el informe señala que hay tres cuestiones que pueden afectar a la productividad: la inteligencia artificial, el riesgo de una desaceleración económica y los conflictos geopolíticos. "Las economías más competitivas serán las que puedan anticipar y adaptarse al contexto global cambiante a la vez que crean valor y bienestar para sus ciudadanos. Y eso las hará más sostenibles", sentencia Bris.

La política española y la caverna de Platón

LA AGUJA DE MAREAR

Javier Ayuso

Hace 2.400 años, Platón publicó en su libro *República* una alegoría sobre la caverna que hoy puede explicar muchas cosas de la política española y, en general, de todo el mundo. El filósofo griego explica su teoría de cómo se pueden captar la existencia de los dos mundos: el sensible (conocido a través de los sentidos) y el inteligible (puro conocimiento).

En su alegoría, cuenta que en una cueva se encuentran un grupo de hombres prisioneros desde su nacimiento, con cadenas sujetas al cuello y las piernas, de forma que únicamente pueden mirar hacia la pared del fondo, sin poder girar la cabeza. Detrás de ellos hay un muro con un pasillo, una hoguera y la entrada de la cueva que da al exterior.

Por el pasillo del muro circulan personas portando todo tipo de objetos cuyas sombras, gracias a la luz de la lumbre, se proyectan en la pared que los prisioneros pueden ver. Esas sombras es lo que los hombres encadenados consideran la verdad.

Uno de los prisioneros consigue huir de la caverna y descubre el mundo que existe en el exterior y al ser obligado a volver explica a sus compañeros que la realidad que perciben en las sombras del muro no es tal. Pero los encadenados no le creen e intentan acabar con él. Se fían más de sus sensaciones que de la realidad que les quiere contar.

Simplificando el mito de la caverna de Platón, podemos encontrar muchas similitudes con lo que ocurre en la política española y en otros muchos países. Los líderes políticos cada vez

acuden más a las emociones y los sentimientos para movilizar a sus seguidores y ocultan la realidad. Se produce así una percepción irreal de lo que realmente sucede en la sociedad, lo que facilita la manipulación de los votantes, que se fían de las sombras que se muestran frente a ellos.

Desde hace ya al menos diez años, todos los partidos políticos, sin excepción, han decidido sustituir la verdad y el conocimiento por los relatos que más les interesa para lograr sus objetivos. Unas narrativas que, además, pueden modificarse de un día para otro, porque siempre se encuentran explicaciones que lo justifiquen. Esta práctica nació en la Cataluña independentista, con su relato victimista que buscaba tocar las emociones de sus ciudadanos. Pero las sombras que se proyectaban en el muro sobre un futuro independiente, en seguida chocaron con la realidad. Aunque el mal ya estaba hecho.

El ejemplo cundió en seguida a todo el espectro político, que lleva ya demasiado tiempo elaborando relatos falsos e interesados que, lamentablemente, han ido calando so-

bre la ciudadanía. Unas narrativas que chocan entre sí y hacen imposible cualquier acercamiento de posiciones.

La peor de las sombras que nos han querido mostrar en los últimos cuatro años es una imagen en la que si se cedía a todas las exigencias del secesionismo catalán se iba a conseguir solucionar al conflicto y recuperar la convivencia en Cataluña. Nos mostraron en el muro las sombras de los indultos, los cambios en el Código Penal y, finalmente, las Ley de Amnistía, que componían figuras de alegría y concordia.

Pero fuera de la cueva, la realidad está siendo muy diferente. Los independentistas no solo no han renunciado a sus intenciones tras ser perdonados sus delitos, sino que se han crecido y buscan ahora repetir lo que se inició el 1 de octubre de 2017 con la declaración unilateral de independencia, con la ventaja de comprobar que sus chantajes al Estado han dado resultados y que, una vez que empiezas a pagar es muy difícil salir de esa dinámica perversa.

Dejando al margen la alegoría de la caverna, vivimos unos momentos en los que la verdad es cada vez más difícil de detectar. Los políticos hablan de combatir las *fake news* (que no son otra cosa que mentiras), pero son los primeros en propagarlas, envueltas en medias verdades y mucho dogmatismo. Una misma noticia puede tener un titular o el contrario, dependiendo de quién la interprete. Y esa polarización está cada vez más presente en los medios de comunicación y en los periodistas, que cada vez toman más partido por uno u otro.

Hay un viejo dicho en las escuelas de periodismo de que si uno dice que está lloviendo y el otro que hace sol, lo que debe hacer un buen profesional no es pedir explicaciones y publicar ambas versiones, sino salir a la calle y comprobar la realidad. Pero ni a muchos periodistas ni, sobre todo, a la mayoría de los ciudadanos, parece importarles mucho si llueve o hace sol; prefieren creer lo que le dicen sus líderes, sus *influencers*... o lo que más le convenga.

El populismo no es solamente gritar muy fuerte y atacar al oponente con fiereza; es, sobre todo, crear realidades paralelas que justifiquen tus intereses y te permitan tomar decisiones espurias en tu propio beneficio. Y, todo ello, buscando tocar las emociones de las personas y ocultando la verdad. Las sombras que se proyectan en la pared de la caverna de Platón son cada vez más engañosas en nuestra vida política, pero llegan con más fuerza a los ciudadanos.

El fuerte crecimiento de la extrema derecha en toda Europa, incluida España, es el último ejemplo de ese mundo distorsionado que nos quieren hacer creer. Lamentablemente, esos mensajes racistas, xenófobos y antieuropeistas han calado en muchos millones de europeos que se creen esas sombras mentirosas que se proyectan sobre el muro.



Marine Le Pen, líder de Reagrupación Nacional

El crecimiento de la extrema derecha en toda Europa evidencia ese mundo distorsionado



El ministro de Economía, Carlos Cuerpo, ayer en Santander.

El Gobierno revisará al alza el PIB de este año, a cerca del 2,5%

REVISIÓN/ El ministro Cuerpo anticipa que "en palabras del presidente, estaremos más cerca del 2,5% que del 2%".

Expansión, Madrid

Hace diez días, el ministro de Economía, Carlos Cuerpo, aseguraba que el Gobierno se encontraba "cómodo" con su previsión de crecimiento del 2% para este año. Ayer, sin embargo, desveló la intención del Ejecutivo de abandonar esa zona de confort y revisar sustancialmente al alza el PIB previsto para 2024, ejercicio en el que, "en palabras del presidente del Gobierno, estaremos más cerca del 2,5% que del 2%". Así lo anticipó ayer Cuerpo durante su intervención en el seminario que la Asociación de Periodistas de Información Económica (APIE) y la Universidad Internacional Menéndez Pelayo (UIMP) celebran esta semana en Santander.

Como el propio ministro de Economía admitió, esa anunciada mejora del pronóstico gubernamental llega después de que los principales organismos económicos, tanto nacionales como internacionales, hayan ajustado alza sus proyecciones para España en 2024, fruto en gran medida del efecto arrastre del buen dato de PIB del primer trimestre, cuando la economía nacional creció un inesperado 0,7%. Así, su futura estimación se alinearán con la de BBVA Research, que el vier-

La nueva previsión de crecimiento tomará forma en las primeras semanas de julio

nes pasado elevó hasta el 2,5% su pronóstico de crecimiento para este año a lomos de ese buen arranque de año y de la significativa mejora de la inversión y las exportaciones. BBVA fue la última entidad en actualizar sus vaticinios, pero no la única. Recientemente lo hicieron el Banco de España, que aupó hasta el 2,3% su estimación de PIB para 2024, o el FMI, que el pasado 6 de junio mejoró hasta el 2,4% la suya.

"Estamos en proceso de actualización de las previsiones en función de la última información que vamos teniendo, revisando todos los indicadores de alta frecuencia, algunos de ellos incluso de carácter diario", afirmó ayer el ministro de Economía, quien añadió que el nuevo objetivo de PIB tomará forma en las primeras semanas de julio. Lo hará en el marco de la elaboración del proyecto de Presupuestos para 2025, que incluirá el nuevo cuadro macro del Ejecutivo. La vicepresidenta primera y ministra de Ha-

cienda, María Jesús Montero, aseguró la semana pasada que su intención es presentar el proyecto presupuestario en septiembre u octubre, para que sean aprobados "antes de que acabe el año".

Para intentar granjearse el apoyo de los aliados separatistas, el Gobierno ha deslizado ya su intención de ofrecer una "financiación singular" para Cataluña, lo que ha provocado ya un terremoto político y el rechazo frontal de la mayoría de las CCAA, incluidas las federaciones regionales del PSOE (ver información en página 24 y 25).

Durante su intervención, Cuerpo, que en esa primera jornada del seminario compartió mesa con el presidente de BBVA, Carlos Torres, también anticipó que "en estos días" se remitirá al Consejo de Estado la petición de dictamen urgente para aprobar la creación del Consejo de la Productividad, que contará con "plena autonomía funcional" y elaborará análisis económicos y estadísticos para mejorar la productividad de las empresas españolas.

Asimismo, el ministro anunció que se sacará a consulta pública "próximamente" la creación de la Agencia de Evaluación de Políticas Públicas.

Arranca el 'juego de tronos' en la UE con Von der Leyen al frente de la CE

CUMBRE INFORMAL Los líderes de los 27 dan el pistoletazo de salida a las negociaciones políticas para el reparto de poder en el Ejecutivo comunitario, donde se apuesta por la continuidad en la presidencia de la Comisión.

J.D. Madrid

Apenas una semana después de concluir las elecciones al Parlamento Europeo, que han reiniciado el contador del bloque comunitario poniendo rumbo a una nueva legislatura de cinco años, los líderes de los 27 dieron ayer el pistoletazo de salida a una larga carrera con múltiples metas volantes y que se prolongará hasta finales de año, cuando se nombre definitivamente a los nuevos comisarios europeos. En este trayecto por etapas, el primer gran hito en el camino es el reparto de poder al frente del futuro Ejecutivo comunitario; esto es, la distribución de los llamados *top jobs* de la UE, lo más alto de su aparato burocrático y político: las presidencias de la Comisión Europea, de la Eurocámara y del Consejo Europeo, así como al Alto Representante de la UE para Asuntos Exteriores y Política de Seguridad. Una negociación que arrancó ayer con la tradicional cena informal que los líderes comunitarios celebran en Bruselas tras los comicios para debatir e intentar consensuar la próxima cúpula del bloque, empezando por la presidencia de la Comisión Europea.

Al cierre de esta edición, todo apuntaba a que Ursula von

der Leyen cuenta con el apoyo mayoritario de los líderes de los 27 para reeditar su mandato al frente del Ejecutivo comunitario. La victoria de su familia europea en los recientes comicios (el Partido Popular Europeo), que según los últimos datos habría cosechado 190 escaños de los 720 que conformarán la Eurocámara en esta legislatura, y la aritmética parlamentaria, que permite reproducir la gran coalición a tres bandas de la anterior, populares, socialdemócratas y liberales, pese a la pérdida de fuele de los dos últimos y al auge de la extrema derecha en países como Francia y Alemania, le ha allanado el camino. A eso se suma que, en pleno escenario de guerra en Ucrania y de crecientes tensiones comerciales con China, sin olvidar la inestabilidad en Oriente Medio, muchos líderes comunitarios prefieren la continuidad al cambio; lo ya conocido a lo potencialmente bueno por conocer, a pesar de que Von der Leyen ha pisado algunos callos comunitarios al pretender ir, en ocasiones, más allá de sus poderes institucionales. Sin embargo, tras el fuerte ascenso de la ultraderecha en Francia y Alemania, bastantes tienen Emmanuel Macron y Olaf Scholz con afrontar sus



El ex primer ministro de Portugal, António Costa, saluda a la presidenta en funciones de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen.

incendios internos como para sumergirse en pulsos por el poder en el Ejecutivo comunitario. Mientras, la ultraderecha italiana de Giorgia Meloni ya ha dejado claro que quien aspire a su apoyo deberá reconocer el peso de Italia y "mirar más a la derecha".

En cualquier caso, si bien el respaldo político alisa el camino, Von der Leyen aún debe recorrerlo para ser efectivamente reelegida. Y esto pasa por tener no solo el plácet de

los 27 líderes de la UE, sino también de la mayoría de la Eurocámara recién elegida, donde el voto es secreto y podría haber alguna sorpresa. No hay que olvidar que hace cinco años, Von der Leyen fue elegida por un estrecho margen de apenas nueve votos.

Junto a la actual presidenta de la Comisión, en la cena de ayer también se abordó el reparto de otros puestos clave en la UE: la presidencia del Parlamento Europeo, donde

puede repetir la también popular Roberta Metsola; la presidencia del Consejo Europeo, que en la anterior legislatura encarnó el belga Charles Michel y a la que ahora aspira el ex primer ministro de Portugal, el socialista António Costa (aunque el PP plantea dividirla en dos mandatos de 2,5 años cada uno), y el relevo del Alto Representante de la UE para Asuntos Exteriores, figura en la que el español José Borrell cederá el testigo. La

El Consejo Europeo podría recaer en el luso Costa y la diplomacia europea en la estonia Kallas

candidata a este cargo es la todavía primera ministra de Estonia, Kaja Kallas, que se haría con el bastón de mando de la diplomacia europea como parte de la cuota liberal en esa previsible reedición de la gran coalición a tres bandas. Declarada en busca y captura por el régimen de Putin, es una de las líderes de Europa con un discurso más duro contra el régimen ruso. En el caso de Costa, con buenas relaciones con Von der Leyen, juega en su contra la investigación abierta por la Fiscalía portuguesa por presuntas irregularidades en negocios del litio, el hidrógeno verde y un centro de datos, aunque de momento no se han presentado pruebas contra él ni ha sido imputado.

Tras el primer encuentro de ayer, en el que los negociadores de cada familia política fueron el griego Kyriakos Mitsotakis y el polaco Donald Tusk, ambos por el PPE; Pedro Sánchez y Olaf Scholz, por los socialistas europeos; y el belga Alexander de Croo y la estonia Kaja Kallas por los liberales, los líderes europeos celebrarán a finales de mes, los días 27 y 28, una cumbre formal que podría alumbrar un acuerdo definitivo sobre este reparto de los *top jobs* y que será la antesala de la votación sobre la candidatura del futuro presidente (o presidenta, en este caso) del Parlamento que se producirá a partir de mediados de julio.

La Unión Europea aprueba in extremis la Ley de Restauración de la Naturaleza

Expansión. Madrid

La Unión Europea (UE) aprobó ayer definitivamente la Ley de Restauración de la Naturaleza; se trata de la primera normativa de su historia que obliga a los Estados miembros a restaurar la naturaleza.

La tramitación de la norma ha sido tortuosa y ha estado plagada de sorpresas y bloqueos. El reglamento estaba ya negociado y pactado entre los propios Estados, y también con el Parlamento Europeo, que lo aprobó el pasado febrero en sesión plenaria. Sólo precisaba la adopción formal de los veintisiete, pero casi descarrila en la línea de

meta por un súbito cambio de posición de Hungría, que en marzo se unió a los detractores, cuando el Consejo solamente tenía que confirmar el texto. Otro cambio de postura de última hora, en este caso de Austria, que se pasó al bando del sí en las horas previas a la votación de ayer, provocó el giro de guión final.

Ese cambio de postura permitió que el Consejo de la UE alcanzara la mayoría cualificada necesaria: un 66,07% de la población, justo por encima del 65% requerido.

La Comisión Europea presentó en junio de 2022 la Ley de Restauración de la Naturaleza para reparar al menos

el 20% de los ecosistemas degradados en 2030 y todos ellos para mitad de siglo, incluidas las tierras de cultivo.

El objetivo es acompañar la legislación comunitaria con los acuerdos sobre biodiversidad de Naciones Unidas, pero el texto se ha ido convirtiendo en un símbolo de la batalla ideológica en torno a la agenda verde, ganando intensidad a medida que se iban acercando las elecciones europeas del pasado 9 de junio.

Durante su tramitación, la ley ha sufrido trasquilones en el Consejo de la UE y ha superado por la mínima una larga serie de agónicas votaciones en el Parlamento Europeo,

donde ha sido blanco de una agresiva campaña en contra por parte del presidente del Partido Popular Europeo y del grupo en la Eurocámara, Manfred Weber, del influyente *lobby* agrícola Copa-Cogeca y de los partidos de ultraderecha.

Finalmente, y entre otros puntos, el reglamento establece obligaciones para corregir la disminución de polinizadores, recuperar el 30% de las turberas vaciadas para uso agrícola, no reducir espacios verdes urbanos o eliminar barreras artificiales en los ríos de la UE.

La todavía vicepresidenta tercera del Gobierno y minis-



La vicepresidenta y ministra de Transición Ecológica, Teresa Ribera, y la ministra portuguesa de Medio Ambiente y Energía, Maria da Graça.

tra para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico, Teresa Ribera, aseguró que la nueva ley beneficiará a los agricultores y los ganaderos a través de "un esfuerzo de

acompañamiento" de los países. También aseguró que se trata "una muy buena noticia para todos los europeos, pero para la biodiversidad en su conjunto".

Mélenchon: el abanderado de la izquierda divisiva francesa

CAMPAÑA/ El líder de La Francia Insumisa ha purgado a destacados compañeros mientras los partidos de izquierdas tratan de construir un frente unido para las elecciones parlamentarias.

Ben Hall/Adrienne Kloss/Alamy
Quirio, Financial Times

Cuando docenas de políticos de izquierdas se alinearon para una foto la semana pasada con motivo del lanzamiento de una nueva alianza para las elecciones anticipadas en Francia, hubo una ausencia notable: el populista de extrema izquierda Jean-Luc Mélenchon. Al permanecer en la sombra, Mélenchon, que ha sido durante mucho tiempo el abanderado de la izquierda pero divide a sus colegas izquierdistas tanto como al país, puede haber tratado de garantizar la unidad de la coalición.

"Esta es la nueva generación de la izquierda", declaró con aprobación Raphaël Glucksmann, legislador europeo de centro-izquierda cuyo partido forma parte de la nueva alianza, cuando se le preguntó por la ausencia de Mélenchon, de 72 años. Pero horas más tarde el viernes, el líder del partido de extrema izquierda La Francia Insumisa (LFI), el mayor miembro de la nueva alianza, recordó a todo el mundo que sigue siendo una fuerza a tener en cuenta, y una fuerza tiránica.

Mélenchon llevó a cabo una purga a última hora de la noche, eliminando de la lista de candidatos de LFI a colegas destacados que habían criticado anteriormente sus posiciones extremas y sus diatribas incendiarias. "Las candidaturas vitalicias no existen", declaró más tarde, añadiendo que la "lealtad y la coherencia política" de su grupo parlamentario eran esenciales.

La purga fue un paso extraordinariamente provocador, el mismo día en que los partidos de la izquierda lanzaron formalmente el Nuevo Frente Popular (NFP) invocando el espíritu de unidad del original bajo Léon Blum en 1936, cuando la izquierda se unió para frustrar una toma de Francia por la extrema derecha. Varios de los excluidos por Mélenchon habían sido firmes defensores de esa alianza. Su expulsión desencadenó una furibunda reacción de varias figuras de LFI, que denunciaron la actitud autocrática de Mélenchon.

"La dirección de La Francia Insumisa, lejos de estar a la altura de las circunstancias, se rebaja a las peores argucias",



Jean-Luc Mélenchon, en un reciente acto político.

escribió François Ruffin, diputado disidente de LFI. "No nos engañemos: no se puede, por el país, aspirar a la paz y la democracia, y por el partido, a un reino del miedo y la brutalidad". El NFP, inspirado en la determinación de derrotar a la Reagrupación Nacional de Marine Le Pen, es un acontecimiento crítico de cara a las elecciones del 30 de junio y el 7 de julio, ya que podría dificultar mucho la clasificación de los candidatos de la alianza centrista del presidente Emmanuel Macron para la segunda vuelta.

Pero el éxito del pacto podría depender de cómo se comporte Mélenchon durante la campaña, incluso de si reclamará el cargo de primer ministro, una perspectiva preocupante para los otros partidos de la izquierda y muchos votantes. Antiguo trotskista y ministro de Educación en un gobierno socialista entre 2000 y 2002 antes de pasarse a la extrema izquierda euroescéptica, Mélenchon ha tenido durante mucho tiempo la reputación de ser un pendenciero político con temperamento explosivo.

En un momento infame en 2018, se enfrentó airadamente a un investigador que vino a registrar sus oficinas en el marco de una investigación de la financiación de campaña, gtiéndole al hombre en la cara: "¡La República soy yo!", el equivalente a "¡Yo soy la ley!". Aunque Mélenchon cuenta con seguidores comprometidos

En las encuestas Mélenchon aparece como menos presidencial que Le Pen

dos de extrema izquierda, algunos de los manifestantes que marcharon el sábado en París contra la extrema derecha lo consideraban un lastre.

"El objetivo es detener la división de Francia, y Mélenchon la divide, por desgracia", afirmó Alex Assouad, de 23 años, de la región de París. "Tiene las ideas correctas, pero el método equivocado", señalaba Kevin Bartoume, ingeniero informático de 38 años de los suburbios de la capital.

Muy votado

Mélenchon, orador y polemista de talento, es el candidato más votado recientemente en la izquierda. Obtuvo el 22% en la primera vuelta de las presidenciales de 2022, quedando tercero, justo por detrás de Le Pen. Ese éxito, muy por delante del 1,8% de la candidata socialista, le dio a él y a LFI la ventaja entre los partidos de la izquierda cuando pasaron a formar una alianza conocida como NUPES, que duró poco más de un año.

"Es una figura clave, alguien que ha demostrado su valía en las elecciones más difíciles del sistema francés, las elecciones presidenciales", afirma Bruno Cautrès, investigador de la universidad Scien-

ces Po. "Dio un futuro a la izquierda con la creación de Nupes, pero al final no fue capaz de gestionar las diferentes personas y temperamentos que había en su seno".

El primer episodio que fracturó a Nupes fue el apoyo de Mélenchon a Adrien Quatennens, un lugarteniente cercano, a pesar de que éste admitió que había pegado a su mujer. También hubo peleas por el tibio apoyo de Mélenchon a Ucrania tras la invasión a gran escala de Rusia. La ruptura final se produjo el año pasado por la negativa de Mélenchon a condenar el ataque del 7 de octubre de Hamás a Israel y por restar importancia a los incidentes antisemitas, posturas que reflejaban tanto su celo revolucionario como su estrategia para atraer a los votantes musulmanes.

Mientras tanto, los diputados de LFI, con su forma de vestir descuidada y los insultos a sus oponentes, han alterado la Asamblea Nacional. Su conducta ha reforzado las afirmaciones de los críticos de que Mélenchon, que dirige a sus tropas desde fuera de la cámara, es un demagogo no comprometido con la democracia parlamentaria.

La actitud de los diputados también contrasta con los intentos de Le Pen de presentar a la RN como un partido de gobierno responsable, algo representado en su llamada "estrategia de la corbata", una orden dada a sus diputados para que vistan de manera elegan-

te. "Sin duda hemos asistido a la normalización de Marine Le Pen desde 2022", afirma Cautrès. "La estrategia de Mélenchon, mientras tanto, ha sido la de adoptar una postura mucho más radical".

La opinión pública ve a Mélenchon como un candidato más polarizador, menos profesional y menos presidencial que su rival de extrema derecha, según una encuesta de Ifop del año pasado. Dado que el apoyo a LFI se redujo al 10% en las elecciones al Parlamento Europeo, y que el partido de centro-izquierda de Glucksmann obtuvo el 14%, el equilibrio de poder ha cambiado.

Según los términos de su nueva alianza, el centro-izquierda competirá por 100 escaños más que en las elecciones de hace dos años, aunque LFI sigue presentando el mayor número de candidatos de los miembros del NFP.

La extrema izquierda ha hecho concesiones políticas. El NFP ha adoptado un programa radical con amplios compromisos de gasto, pero la política de LFI de reducir la edad de jubilación a los 60 años, que tiene un coste de 71.500 millones de euros al año, sólo figura como "objetivo". El NFP también se comprometió a apoyar a Ucrania y denunció el ataque de Hamás a Israel como terrorismo.

Incluso los aliados de Mélenchon afirman que es necesario un enfoque más consensuado para mantener la unidad. "La campaña será, sin duda, mucho más colectiva", declaró Manon Aubry, líder de LFI en el Parlamento Europeo. El partido "propondrá, no impondrá" su opción para primer ministro si gana la izquierda, añade.

El propio Mélenchon dio una señal de retirada parcial el domingo, cuando su protegido Quatennens retiró su candidatura. "No quiero ser un problema. Todos nuestros esfuerzos deben ser para la victoria del NFP", declaró. Philippe Marlière, del University College de Londres, afirma que está "muy claro que su partido entiende ahora que si el Nuevo Frente Popular quiere tener éxito y permanecer unido durante esta campaña, Mélenchon debe callarse, y eso supone una diferencia con respecto a 2022".

Biden calificará de 'delincuente desquiciado' a Trump en una campaña

Felicia Schwartz, Financial Times

El presidente de EE.UU., Joe Biden, lanzará un ataque contra el carácter de Donald Trump en una campaña publicitaria de 50 millones de dólares donde calificará a su oponente de delincuente "desquiciado" que busca venganza. El gasto publicitario, que destaca la condena de Trump por un tribunal de Nueva York, supone una importante inyección de dinero a poco más de una semana del primer debate presidencial.

Se dirigirá a los votantes de los estados en los que el voto está más reñido e incluye lo que la campaña de Biden describió como su mayor inversión hasta la fecha para llegar a los votantes negros, latinos, asiático-americanos y nativos de Hawái y las islas del Pacífico. La campaña intensificará los ataques contra Trump desde que fue declarado culpable de 34 delitos graves el 30 de mayo.

Según un comunicado de los organizadores de la campaña de Biden, "el nuevo anuncio mostrará la elección que los estadounidenses verán en el escenario del debate el 27 de junio entre el presidente Biden, que se preocupa por el pueblo estadounidense todos los días, y el delincuente convicto Donald Trump, que solo piensa en sus intereses".

Los anuncios de televisión destacarán la reciente condena de Trump e intentarán pintarlo como un "hombre en espiral y desquiciado que hará cualquier cosa por el poder y la venganza", explicaron los organizadores de la campaña.

Las encuestas muestran que Trump tiene ventaja en los estados disputados que decidirán las elecciones en noviembre. El 27 de junio, Biden y Trump participarán en su primer debate televisado en Atlanta, donde hay un electorado muy indeciso, y donde Biden se impuso en 2020 por sólo 11.779 votos.

Ambas campañas están redoblando sus esfuerzos para llegar a los votantes de los estados indecisos, ya que las encuestas indican una contienda muy reñida. Aunque Biden acumuló una ventaja de 70 millones de dólares en efectivo en los primeros meses del año, Trump ha estado recaudando fondos de donantes republicanos de Wall Street a Florida y Texas en un intento por volver a la Casa Blanca.

NATIVE AD PARA FORO MERCADO LIBRE



LA URGENTE NECESIDAD DE UNA POLÍTICA FISCAL QUE INCENTIVE LA ELECTRIFICACIÓN

Frente al IVA del 21 % que aplica España, países como Francia, Austria, Portugal o Grecia tienen tipos reducidos de entre el 5 y el 6% para fomentar las bombas de calor, consideradas tan estratégicas como para no tributar en países como Reino Unido o Bulgaria

Contenido desarrollado por UE Studio. Expansión no ha participado en la redacción del artículo

Quien más, quien menos, todos los grandes países del mundo presumen de haberse adaptado a la transición hacia economías descarbonizadas. No hay programa político que se precie que ignore el desafío del calentamiento global. Pero los tan cacareados compromisos medioambientales de los que presumen muchos países no tocan la misma melodía cuando se trata de emprender políticas fiscales.

Esta falta de afinación entre lo que se desea y lo que realmente se pro-

mueve es particularmente relevante en el caso de la transición energética de los edificios, esos gigantes de hormigón que consumen casi la mitad de la energía final en Europa y que generan más de un tercio de las emisiones de CO₂, en gran medida para atender a las necesidades de climatización.

A pesar de las ventajas evidentes que ofrece la electrificación frente a unos sistemas de calefacción caducos y que nos mantienen atados a la dependencia energética exterior, las políticas fiscales vigentes en muchos países, incluyendo España, no reflejan esta necesidad urgente de

promover sistemas más sostenibles y eficientes

Aunque la UE ha mostrado su inequívoco compromiso con la descarbonización de uno de los sectores más intensivos en consumo energético con la Directiva de Eficiencia Energética en Edificios, lejos de incentivar el uso de tecnologías más limpias y eficientes, el sistema impositivo actual en España (salvo contadas excepciones) grava con la misma tasa de IVA a tecnologías obsoletas y contaminantes como las calderas de diésel y a tecnologías avanzadas y sostenibles como la aerotermia. Es fundamental reexaminar y reformar

estas políticas para promover un futuro más limpio y sostenible.

Una caldera de diésel tiene un coste inicial de aproximadamente 4.000 euros, mientras que una instalación de aerotermia puede costar hasta 12.000 euros. A primera vista, la diferencia puede desalentar la opción más ecológica, pero considerando el ahorro a largo plazo, la percepción cambia. La aerotermia, que aprovecha la energía del ambiente, puede reducir la factura energética en un 70 por ciento, hasta 900 euros al año por hogar según cálculos de la Agencia Internacional de la Energía

A diferencia de las calderas que utilizan gas para calentar el agua sanitaria y la calefacción, las bombas de calor se alimentan de la extracción del aire circundante o la energía geotérmica del terreno. Fuentes externas gratuitas y sostenibles que reducen también el consumo de electricidad. La aerotermia es cuatro veces más eficiente que la caldera de gas más avanzada.

Pese a estos beneficios, el IVA aplicado es del 21 por ciento, exactamente el mismo que el de las calderas fósiles que la normativa europea prohíbe subvencionar a partir de 2025 y eliminar en el horizonte de 2040. Con esa fiscalidad, el Estado español recauda 840 euros por una caldera diésel frente a los 2.540 euros que recibe por la aerotermia, una incuestionable e incomprensible penalización de las tecnologías limpias

Un IVA reducido al siete por ciento en las bombas de calor por aerotermia

equipararía la recaudación del IVA de las dos tecnologías sin mermar los ingresos del Estado, pero haciendo más asequible el compromiso de los ciudadanos con unas políticas que requieren su apoyo.

El reciente informe "VAT on Heat Pumps and Electricity in Europe" de la Agencia Europea de Fabricantes de Bombas de Calor deja claro de qué manera las políticas fiscales están afectando al ritmo de descarbonización en relación con los edificios.

"Los impuestos sobre los productos y los vectores energéticos pueden modificar significativamente la demanda. Los tipos reducidos o nulos de IVA sobre productos de energías renovables en algunos países de la UE forman parte de un esfuerzo más amplio de transición hacia energías limpias y reducción de emisiones de gases de efecto invernadero", explican los autores del informe

Frente al IVA general del 21 por ciento que aplica España -con la excepción de una tasa reducida del 10 por ciento para ciertos proyectos específicos- países como Francia, Austria, Portugal o Grecia tienen tipos reducidos de entre el 5 y el 6 por ciento para fomentar unas instalaciones de bombas de calor consideradas tan estratégicas como para no tributar en países como Reino Unido o Bulgaria.

Además de las tasas reducidas de IVA, muchos países europeos han implementado una variedad de incentivos para promover el uso de tecnologías de energía limpia y fomentar la eficiencia energética en forma de subvenciones para la instalación de sistemas de energía renovable, beneficios como créditos fiscales, deducciones o préstamos a tipos preferentes

Las tasas reducidas o nulas de IVA en productos de energía renovable pueden desempeñar un papel crucial en acelerar la transición hacia un sistema energético más sostenible haciendo más atractiva la adopción de tecnologías más eficaces, estimulando la inversión, reduciendo de forma efectiva las emisiones e impulsando la competitividad de la industria renovable.

"El objetivo general debe ser reducir la relación entre el precio de la electricidad y el del gas. Esto permitirá a los usuarios finales no sólo ahorrar energía, sino también costes a lo largo de la vida útil de los equipos de calefacción y refrigeración. Animará a más gente a adquirir una bomba de calor", explica el informe sobre fiscalidad.

Una política fiscal favorable también podría posicionar a España como líder en la producción de sistemas de aerotermia. En un mercado global en el que la demanda por tecnologías sostenibles está en auge, fomentar la producción nacional de aerotermia no sólo contribuiría a la descarbonización, sino que también impulsaría la economía local y crearía empleos en el sector de la energía renovable.

CUADROS

Desde Orbyt, actualice los datos pulsando en los cuadros con este logotipo

LOS PROTAGONISTAS DE LA BOLSA ESPAÑOLA

17-06-2024

Los valores que más suben

	%
Greenery Renovables	8,37
Vocento	5,42
Mediaforeurope	3,66
Clínica Baviera	3,60
Linea Directa	3,07
Gestamp	2,83
C. A. F.	2,66
Atresmedia	2,55

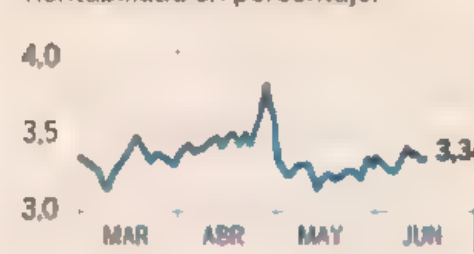
Los valores que más bajan

	%
Beig Jofre	-9,06
Libertas 7	-6,41
Myasa	-4,55
Solaria	-4,06
Acciona	-3,72
Iberpapel	-3,03
Ferrovial Se	-2,90
Urbas Gr.Financiero	-2,70

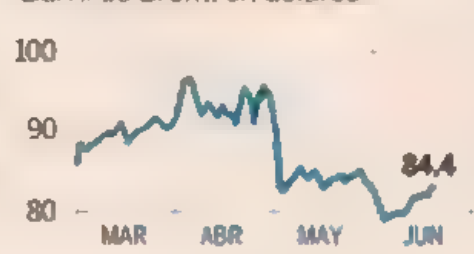
Los valores más negociados

	Titulos
Urbas Gr.Financiero	63.272.360
B. Santander	20.103.320
B. Sabadell	15.439.001
Telefónica	13.200.414
CaixaBank	9.790.654
Iberdrola	8.020.996
BBVA	7.219.762
Dia	6.322.627

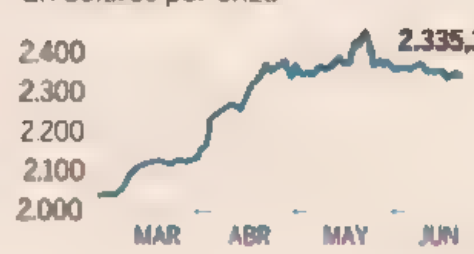
► Bono español a 10 años
Rentabilidad en porcentaje.



► Petróleo
Barril de Brent, en dólares.



► Oro
En dólares por onza



ÍNDICES MUNDIALES Y SECTORIALES

17-06-2024

	Cierre	Variación diaria Puntos	%	Máximo anual	Mínimo anual	Variación anual (%)
ESPAÑA						
Ibex 35	10.959,50	32,80	-0,30	11.444,00	9.858,30	8,49
Ibex Medium Cap	14.851,80	171,00	1,16	15.204,60	12.984,10	9,61
Ibex Small Cap	8.644,50	37,20	0,43	8.850,90	7.709,00	8,79
Lathen Top	4.861,50	-41,00	-0,84	6.038,20	4.818,90	19,06
Madrid	1.082,68	1,81	0,17	1.132,07	972,17	8,59
B. Consumo	6.218,84	56,65	0,92	6.236,40	5.210,06	12,45
Mat. Const.	1.702,53	21,17	1,23	1.780,65	1.628,22	2,16
Petróleo - Energía	1.783,09	20,39	1,13	1.846,06	1.617,48	0,07
S. Fin./Inmobiliac.	641,88	3,60	0,56	714,64	532,23	17,97
Tecnol. - Comunic.	726,81	-6,82	-0,93	781,52	667,37	2,48
Serv. Consumo	1.079,91	-1,08	0,10	1.102,93	947,40	10,67
Barcelona	893,79	0,81	-0,09	938,43	789,09	10,09
BCN Mid 50	26.270,64	170,70	0,65	26.932,34	23.262,06	8,23
Bilbao	1.706,49	3,87	0,23	1.779,19	1.549,45	7,06
Valencia	1.692,20	-5,65	-0,33	1.769,82	1.521,82	8,07
ZONA EURO						
Dax Xetra	18.068,21	66,19	0,37	18.869,36	16.431,69	7,06
CAC 40	7.571,57	68,30	0,91	8.239,99	7.318,69	0,38
Aex 25	923,12	4,40	0,48	931,79	771,43	12,32
FTSE MIB	32.908,05	242,84	0,74	35.410,13	30.077,46	8,42
PSI 20	6.579,97	10,26	0,28	6.971,10	6.055,53	1,93
Austria-Atx Vienna	3.559,34	24,89	0,70	3.775,49	3.327,04	3,62
Grecia-Athenas	1.404,11	2,80	-0,20	1.502,79	1.301,34	8,58

RESTO EUROPA

FTSE 100	8.142,15	-4,71	-0,06	8.445,80	7.446,29	5,29
SMI	12.003,52	-41,07	-0,34	12.254,76	11.091,58	7,77
Dinamarca-Klx Copenh	2.848,12	-25,03	-0,87	2.892,90	2.283,27	24,72
Rusia-Rty Moscow (2)	1.138,45	1,00	0,09	1.211,87	1.064,44	5,07
OMX Stockholm 30	2.538,51	3,09	-0,12	2.641,47	2.297,85	6,69

PANEUROPEOS

FTSE Eurotop 100	4.060,91	8,31	0,21	4.149,65	3.683,01	8,36
FTSE Eurofirst 300	2.031,75	2,52	0,12	2.080,55	1.850,49	7,57
DJ Stoxx 50	4.485,45	10,24	0,23	4.574,44	4.033,40	9,58
Euronext 100	1.485,86	10,20	0,69	1.557,64	1.368,00	6,47
S&P Europe 350	2.082,11	1,91	0,09	2.133,28	1.900,94	7,15
S&P Euro	2.119,18	12,80	0,61	2.225,04	1.261,91	6,45
Euro Stoxx 50	4.880,42	41,28	0,85	5.100,90	4.403,08	7,93

AMÉRICA

Dow Jones	38.778,10	188,94	0,49	40.003,59	37.266,67	2,89
S&P 500	5.473,23	41,63	0,77	5.473,23	4.688,68	14,75
Nasdaq	17.857,02	168,14	0,95	17.857,02	14.510,30	18,96
Bovespa	119.137,86	-524,52	-0,44	132.833,95	119.137,86	11,21
Merval (2)	1.582.172,02	0,00	0,00	1.659.247,61	930.419,67	70,20
IPC	52.197,20	174,26	0,33	58.711,87	51.863,39	8,69
Colombia-Colcap	1.378,59	0,50	0,04	1.441,68	1.220,31	15,34
Venezuela-Ibc Caracas (2)	75.604,34	0,00	0,00	75.604,34	47.998,11	30,73
Canada-Tse 300	21.587,88	51,22	-0,24	22.461,16	20.584,97	3,00

Chile-Ipsi

Cierre	6.506,51	Variación diaria Puntos	11,61	%	0,18	Máximo anual	6.810,91	Mínimo anual	5.844,56	Variación anual (%)	4,98
--------	----------	----------------------------	-------	---	------	-----------------	----------	-----------------	----------	------------------------	------

ASIA-PACÍFICO

Nikkei	38.102,44	712,12	1,83	40.888,43	33.288,29	13,86
Hang Seng	17.936,12	-5,66	-0,03	19.636,22	14.961,18	5,21
Kospi Seoul	2.744,10	14,32	-0,52	2.758,42	2.435,90	3,35
St. Singapur (2)	3.297,55	0,00	0,00	3.348,87	3.107,10	1,77
Australia-Sydney	7.943,60	31,20	-0,39	8.153,70	7.575,60	1,46

AFRICA-ORIENTE MEDIO

Egipto-Cma El Cairo (2)	5.929,76	0,00	0,00	7.854,63	5.444,38	8,34
Israel-Tel Aviv 100	1.978,15	29,07	1,49	2.040,82	1.830,41	3,81
Sudáfrica-Jse All Share (2)	77.053,78	0,00	0,00	80.012,99	71.693,09	0,21

DIVISAS FRENTE AL EURO

Euro-Dólar	1,0712	0,0026	0,2433	1,0987	1,0632	3,06
Euro-Yen	169,1100	1,3100	0,7807	170,7400	155,6800	8,18
Euro-Libra	0,8457	0,0037	0,4370	0,8665	0,8420	2,69
Euro-Franco Suizo	0,9561	0,0027	0,2832	0,9924	0,9105	3,25

BONOS A 10 AÑOS

B. España 10 años	3,341	0,00	0,06	3,495	2,987	-0,30
B. Alemania 10 años	2,408	0,04	1,82	2,695	2,000	-0,15
B. EEUU 10 años	4,277	0,06	1,42	4,706	2,366	0,41
B. Reino Unido	4,143	0,06	1,54	4,456	3,639	0,44
B. Japón	0,926	0,00	0,76	1,067	0,562	0,51
Dif. EEUU/Alemania	1,869	0,01	0,92	2,192	1,715	0,56

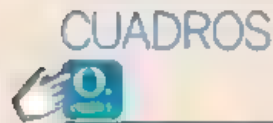
IBEX

17-06-2024

Valor	ÚLTIMA SESIÓN					ANUAL		NEGOCIACIÓN 12 MESES		HISTÓRICO		DIVIDENDOS			RENTABILIDAD			CAPITAL		VALORACIÓN			Sector							
	Cierre	Dif. (%)	Máximo	Mínimo	Títulos	Máximo	Mínimo	Títulos	Notación	Máximo	Mínimo	Año act.	Año act.	Año act.	Por div. 12 m. (%)	Reval. 2024 (%)	Total con div. 2024	Número acciones	Capitaliza- ción (mill.)	PER Año act.	Año sig.	Valor contable								
																						Sigla		Sigla						
Acciona	111.300	3,72	116.950	110.892	144.261	131.700	En	102.370	9,47	251.891	Ag22	07.523	My02	4,51	3,90	16,50	16,50	54.856.653	6.106	14,14	12,50	1,14	AMA	COM						
Acciona Ener	20.540	1,55	21.240	20.180	40.112	27.80	En	13.950	Ag	4.48	Ag22	0,35	Ag24	0,35	26,15	26,15	129.262.189	6.483	16,80	11,32	1,03	AME	FER							
Acciona	9.790	0,36	9.800	9.695	448.724	10.365	Fe	3.950	Mz	692.322	0,65	11.254	En22	2,25	6,25	8,12	3,21	270.549.193	2.649	8,11	6,66	0,97	ACI	IMP						
ACS	39.320	0,25	39.460	38.640	369.913	41.660	En	35.660	En	495.730	0,47	41.660	En24	1,94	4,94	-2,09	0,18	271.664.594	10.682	15,54	13,75	1,91	ACS	COM						
Aena	183.300	0,70	185.600	18.200	167.479	185.400	En	151.371	En	131.42	0,21	185.400	En24	4,75	4,75	11,70	16,37	150.002.000	27.485	15,99	14,43	5,24	AENA	TRM						
Amadeus	62.920	1,99	65.980	62.140	74.217	68.140	En	54.380	En	623.978	0,35	78.594	En18	0,74	En24	0,44	3,08	1,12	450.493.205	28.345	21,79	15,48	4,66	AMS	TUR					
Arcofarma	21.850	0,09	21.735	21.180	286.355	26.284	En	21.810	En	240.462	0,07	26.284	En18	0,45	En24	0,17	1,71	14,96	67.409.172	19.190	5,96	4,31	0,34	ARS	NET					
B. Sabadell	1.753	0,60	1.775	1.724	15.453.001	1.480	My	1.089	En	75.896.962	1,21	1.749	En07	0,03	En24	0,03	3,44	57,46	62,15	5.680.221.447	9.534	7,68	7,37	0,54	SAB	BCD				
B. Santander	4.410	0,72	4.426	4.337	28.104.328	4.878	My	1.902	En	31.695.965	0,51	5.289	En07	0,14	En24	0,10	4,02	16,68	19.20	15.805.578.572	69.781	6,23	5,88	0,69	SAN	BCD				
Barcelon	7.634	1,04	7.618	7.504	1.695.435	6.58	En	5.419	En	2.894.732	0,81	6.158	En24	0,43	En24	0,11	6,02	31,21	33,41	188.966.154	6.462	7,21	4,53	1,15	BKT	BCD				
BBVA	9.874	0,60	9.174	8.958	7.219.762	10.985	Ab	7.213	En	10.986.897	0,49	10.985	Ab24	1,765	En24	0,16	6,10	10,31	5.763.285.465	52.296	6,41	6,44	1,07	BBVA	BCD					
CaixaBank	4.460	0,1	4.441	4.666	9.798.654	5.294	En	1.519	En	11.291.419	0,39	5.294	En24	0,23	En24	0,19	8,04	10,41	42,95	1.764.181.682	33.423	7,06	7,75	0,96	CABK	BCD				
Cellnex Telecom	31.610	2,35	32.520	31.630	1.321.932	35.809	En	29.601	Ab	1.105.562	0,42	60.876	Ag21	9.438	En24	0,03	-11,30	-11,25	679.327.724	21.487	-	-	1,57	CLNX	TEL					
Colonial	5.955	-0,92	6.125	5.948	839.369	6.310	En	4.900	Mz	1.077.256	0,51	1.101	En06	1.292	En24	0,10	3,42	9,08	4,96	539.615.617	3.213	18,61	12,51	0,60	COL	NW				
Enagás	14.030	1,47	14.510	13.960	1.284.455	15.985	En	13.960	Mz	997.621	0,97	18.217	En20	1,73	En24	0,10	12,13	8,09	267.942.014	3.676	13,89	15,76	1,26	ENG	ENE					
Endesa	18.465	0,83	18.710	18.150	1.171.135	19.800	En	15.975	Mz	1.104.321	0,29	19.800	En24	1,59	En24	0,10	11,20	0,03	2,74	1.058.12.117	19.350	11,47	10,70	2,56	ELE	ENE				
Ferrovial Se	35.560	2,84	36.740	35.480	825.291	37.470	My	33.220	Ab	907.432	0,31	37.470	My24	0,43	En24	0,10	7,49	7,49	140.683.365	26.339	-	-	1,71	FER	ATP					
Flintra	21.660	0,74	21.740	21.500	216.731	24.440	My	18.310	En	339.474	0,44	18.310	En21	1,45	En24	0,10	3,26	14,91	195.626.070	4.337	18,81	15,33	2,25	FOR	ONG					
Grifols	9.146	0,46	9.458	9.060	1.492.52	14.940	En	6.836	Mz	2.409.551	1,44	31.423	En20	1,894	En24	0,16	40,82	-40,82	426.127.986	5.606	11,75	8,47	0,78	GDF	FAR					
Ilse	1.954	0,72	1.965	1.921	5.648.480	2.166	My	1.666	En	10.064.979	0,52	5.225	En20	0,78	En24	0,15	9,21	9,21	4.497.476.210	9.714	4,34	3,87	1,47	ILG	TRM					
Industria	11.960	1,36	12.250	11.705	8.028.996	12.390	En	12.480	Fe	84.5.213	0,35	13.190	En24	1,510	En22	0,19	En23	0,19	En24	0,10	1,65	0,76	4,4	6.425.294.200	76.821	15,33	14,41	1,51	IND	ENE
Inditex	46.440	2,04	46.580	45.780	1.411.967	46.470	En	36.381	En	2.088.982	0,17	46.470	En24	1.821	En21	1,29	17,78	18,73	1.176.052.900	144.737	26,84	24,44	7,00	ITX	ATE					
Indra	20.290	0,10	20.440	19.820	42.4.677	21.260	En	13.810	En	4.444	0,61	21.714	En24	2.718	En24	0,25	1,24	44,29	176.634.402	5.464	19,16	12,26	2,43	IND	TEL					
Logista	26.320	0,15	26.440	25.960	137.025	27.280	My	23.571	En	147.557	0,28	21.010	My24	7.714	En24	0,14	7,04	7,52	13,07	132.560.260	3.484	30,61	10,70	5,35	LOG	IMP				
Mapfre	2.144	0,66	2.148	2.112	1.573.448	1.815	Ab	1.848	Fe	2.47.468	0,29	2.185	Ab24	0,371	En24	0,16	7,04	10,34	15,50	1.074.11.273	6.693	7,49	7,09	0,81	MAP	SEC				
Melia Hotels Int.	7.470	0,20	7.586	7.645	154.458	8.20	En	5.295	En	529.020	0,61	16.648	Ab07	1.509	En24	0,19	25,54	25,54	220.402.000	1.646	16,51	15,74	2,54	MEL	TUR					
Merlin Properties	10.520	-0,25	10.690	10.460	619.79	11.220	En	8.956	En	678.35	0,37	12.120	En24	4.487	En24	0,11	1,97	45,47	468.707.550	4.942	17,21	15,70	0,75	MRI	COM					
Naturegy	20.440	2,57	21.180	20.440	1.295.459	26.65	En	19.461	Mz	519.431	0,14	27.949	Ag22	3.515	En24	0,50	6,67	24,10	22,91	966.913.401	19.419	12,02	12,45	2,44	NTGY	ENE				
Redeas	16.990	-0,07	17.250	16.810	1.210.710	17.260	En	14.026	Fe	993.58	0,24	18.837	Ab24	0.505	En24	0,13	5,86	11,35	15,18	547.080.200	9.144	18,17	17,79	1,66	RED	ENE				
Repsol	14.295	0,04	14.440	14.205	2.05.087	16.775	Ab	12.130	En	3546.771	0,47	16.175	Ab24	3.490	En24	0,18	5,24	6,28	9,26	1.217.016.253	17.402	4,55	4,93	0,64	REP	PE				
RDVI	87.200	0,46	88.250	86.400	89.693	91.500	My	62.750	En	83.451	0,39	91.500	My24	3.308	En24	0,19	1,49	44,85	44,85	54.016.157	4.710	27,51	23,59	6,67	RDVI	FAR				
Sacyr	3.328	2,06	3.424	3.286	1.890.220	1.748	My	2.954	Mz	1.831.688	1,61	27.730	En06	0.675	En24	0,12	3,14	6,21	30,22	762.206.180	2.531	13,81	12,41	1,99	SLR	COM				
Solares	12.050	-0,06	12.696	12.060	1.262.914	17.870	En	9.410	Ab	76.451	1,55	10.944	En21	0.610	En24	0,16	35,25	35,25	124.462.476	7.156	15,45	11,42	2,02	SLR	ENE					
Telefonica	4.152	1,02	4.166	4.124	13.200.414	4.455	En	3.553	Fe	11.104.408	0,51	8.651	My00	1.978	En22	0,30	En23	0,15	En24	0,15	3,65	37,49	87,49	5.670.161.554	23.543	83,39	12,58	0,99	TEF	TEL
Unicaja Banco	1.239	-0,40	1.259	1.219	5.775.999	1.350	My	8.693	En	7.4.092	0,21	1.177	My18	0.916	En23	0,05	49,24	44,80	2.654.834.479	3.289	6,73	7,29	0,45	UNI	COM					

RESTO DE MERCADO CONTINUO (Continuación)

Valor	ÚLTIMA SESIÓN					ANUAL		NEGOCIACIÓN 12 MESES		HISTÓRICO		Año ent.	DIVIDENDOS		RENTABILIDAD			CAPITAL		VALORACIÓN			Sector
	Cierre	DEL (%)	Máximo	Mínimo	Títulos	Máximo	Mínimo	Títulos	Rotación	Máximo	Mínimo		Por div.	Reval.	Total con div.	Número acciones	Capitaliza- ción (mill.)	PER	Año act.	Año sig.	Valor contable		
Besa	13.200	-	14.900	14.000	45	13.200	14.000	15.159.182	2.004	4.310	4.310	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Bio	0,013	-	0,013	0,013	6.322.427	0,014	0,012	15.159.182	0,007	0,052	0,052	2022	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Bore Feiguery	0,564	2,55	0,570	0,550	18.670	0,564	0,550	18.670	1.866	2.210	2.210	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Elro Foods	15.000	1,41	15.400	15.000	19.194	15.400	15.000	19.194	1.410	15.400	15.400	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Esener	3.000	1,32	3.000	3.000	1.000	3.000	3.000	1.000	1.000	3.000	3.000	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Ediciones Delgado	6.700	0,44	6.800	6.600	60.759	6.800	6.600	60.759	1.540	6.800	6.800	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Elcano	10.150	1,77	10.200	10.100	44.70	10.200	10.100	44.70	1.770	10.200	10.200	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Enco	3.266	0,12	3.280	3.240	30.358	3.280	3.240	30.358	1.270	3.280	3.280	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Enova	3.545	-0,42	3.560	3.545	80.110	3.560	3.545	80.110	1.057	3.560	3.560	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Enovis	0,193	2,12	0,194	0,190	71.992	0,194	0,190	71.992	1.004	0,194	0,194	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Fees	1.740	0,11	1.750	1.730	16.240	1.750	1.730	16.240	1.004	1.750	1.750	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
FLX	14.470	2,17	14.920	14.470	9.721	14.920	14.470	9.721	1.004	14.920	14.920	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Gum	1.170	-	1.170	1.170	1.000	1.170	1.170	1.000	1.000	1.170	1.170	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Gutierrez	2.905	2,01	2.905	2.905	134.562	2.905	2.905	134.562	1.004	2.905	2.905	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Global Petroleum	3.300	-	3.300	3.300	1.000	3.300	3.300	1.000	1.000	3.300	3.300	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Greenfield Renewables	11.000	1,37	11.100	11.000	96.900	11.100	11.000	96.900	1.004	11.100	11.100	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Grifos CLB	6.545	0,69	6.550	6.540	98.640	6.550	6.540	98.640	1.004	6.550	6.550	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Grupo Cristóbal Oca	17.900	1,21	1.800	1.700	1.000	1.800	1.700	1.000	1.000	1.800	1.800	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Grupo San José	4.670	1,20	4.700	4.670	1.000	4.700	4.670	1.000	1.000	4.700	4.700	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Herzberg	19.200	1,11	19.400	19.200	1.000	19.400	19.200	1.000	1.000	19.400	19.400	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Innovación del Sur (I)	0,350	1,76	0,350	0,350	1.000	0,350	0,350	1.000	1.000	0,350	0,350	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Innovative Solutions S.A.	0,545	-	0,545	0,545	1.000	0,545	0,545	1.000	1.000	0,545	0,545	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Lar España	7.900	1,45	7.900	7.900	1.000	7.900	7.900	1.000	1.000	7.900	7.900	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Libertad 7	1.460	-0,41	1.460	1.460	1.000	1.460	1.460	1.000	1.000	1.460	1.460	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Linera Directa	1.142	1,17	1.142	1.142	1.000	1.142	1.142	1.000	1.000	1.142	1.142	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Logística Especial	7.540	1,19	7.600	7.540	1.000	7.600	7.540	1.000	1.000	7.600	7.600	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Mediowest	1.112	1,14	1.112	1.112	1.000	1.112	1.112	1.000	1.000	1.112	1.112	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Metrowest	0,100	-0,74	0,100	0,100	1.000	0,100	0,100	1.000	1.000	0,100	0,100	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Miner Metals	4.370	0,48	4.370	4.370	1.000	4.370	4.370	1.000	1.000	4.370	4.370	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Mogul y Carlos	12.900	1,10	1.300	1.200	1.000	1.300	1.200	1.000	1.000	1.300	1.300	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Moraleja	1.360	-	1.360	1.360	1.000	1.360	1.360	1.000	1.000	1.360	1.360	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
N. Correa	0,400	2,14	0,400	0,400	1.000	0,400	0,400	1.000	1.000	0,400	0,400	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Naturhouse	1.640	0,61	1.640	1.640	1.000	1.640	1.640	1.000	1.000	1.640	1.640	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Naturhouse	12.900	1,52	1.520	1.520	1.000	1.520	1.520	1.000	1.000	1.520	1.520	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Natural	0,312	-	0,312	0,312	1.000	0,312	0,312	1.000	1.000	0,312	0,312	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Nysa	0,004	0,55	0,004	0,004	1.000	0,004	0,004	1.000	1.000	0,004	0,004	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
ONIA	0,307	-0,41	0,307	0,307	1.000	0,307	0,307	1.000	1.000	0,307	0,307	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Orizaba Cementos	1.904	0,61	1.904	1.904	1.000	1.904	1.904	1.000	1.000	1.904	1.904	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Pescanova	0,308	2,37	0,308	0,308	1.000	0,308	0,308	1.000	1.000	0,308	0,308	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Pharmalac	14.400	1,54	1.540	1.540	1.000	1.540	1.540	1.000	1.000	1.540	1.540	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Pina	10.500	-0,47	1.100	1.000	1.000	1.100	1.000	1.000	1.000	1.100	1.100	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Pino	0,305	-	0,305	0,305	1.000	0,305	0,305	1.000	1.000	0,305	0,305	2024	Ab 24 A 0,28	10,84	10,84	10,84	10,84	1.584,36	24	12,69	1,85	DES	FAB
Prosegur	1.204	1,36	1.204	1.204	1.000	1.204	1.204	1.000	1.000	1.204	1.204												



BME GROWTH (Continuación)

17-06-2024

Valor	ÚLTIMA SESIÓN					ANUAL		NEGOCIACIÓN 12 MESES		HISTÓRICO		Año ant.	DIVIDENDOS			RENTABILIDAD			CAPITAL		VALORACIÓN			Sigla	Sector
	Cierre	Diff. (%)	Máximo	Mínimo	Títulos	Máximo	Mínimo	Títulos	Rotación	Máximo	Mínimo		Per. div.	Rend.	Total con div.	Nº acciones	Capitalización (m.€)	PER		Valor contable					
																		Año act.	Año sig.						
América 99 Socimi	13.100	-	-	-	-	13.100	13.100	13.100	13.100	13.100	13.100	13.100	13.100	13.100	13.100	13.100	13.100	13.100	13.100	13.100	13.100	YMM	MA		
InterCity	0.010	0.07	0.010	0.010	157.740	0.010	0.010	157.740	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	YMM	MA		
Im. Dedic.	25.000	-	-	-	-	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	YMM	MA		
Im. Dedic.	1.340	2.29	1.340	1.311	14.500	1.340	1.311	14.500	0.01	1.340	1.311	1.340	1.340	1.340	1.340	1.340	1.340	1.340	1.340	1.340	1.340	YMM	MA		
Im. Dedic.	16.700	-	-	-	-	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	16.700	YMM	MA		
Im. Dedic.	9.100	-	-	-	-	9.100	9.100	9.100	9.100	9.100	9.100	9.100	9.100	9.100	9.100	9.100	9.100	9.100	9.100	9.100	9.100	YMM	MA		
Im. Dedic.	1.060	-	-	-	-	1.060	1.060	1.060	1.060	1.060	1.060	1.060	1.060	1.060	1.060	1.060	1.060	1.060	1.060	1.060	1.060	YMM	MA		
Im. Dedic.	8.680	-	-	-	-	8.680	8.680	8.680	8.680	8.680	8.680	8.680	8.680	8.680	8.680	8.680	8.680	8.680	8.680	8.680	8.680	YMM	MA		
Im. Dedic.	4.420	-1.78	4.420	4.340	1.053	4.420	4.340	1.053	0.01	4.420	4.340	4.420	4.420	4.420	4.420	4.420	4.420	4.420	4.420	4.420	4.420	YMM	MA		
Im. Dedic.	8.780	-	-	-	-	8.780	8.780	8.780	8.780	8.780	8.780	8.780	8.780	8.780	8.780	8.780	8.780	8.780	8.780	8.780	8.780	YMM	MA		
Im. Dedic.	16.000	-	-	-	-	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	YMM	MA		
Im. Dedic.	4.320	-	-	-	-	4.320	4.320	4.320	4.320	4.320	4.320	4.320	4.320	4.320	4.320	4.320	4.320	4.320	4.320	4.320	4.320	YMM	MA		
Im. Dedic.	2.540	-	-	-	-	2.540	2.540	2.540	2.540	2.540	2.540	2.540	2.540	2.540	2.540	2.540	2.540	2.540	2.540	2.540	2.540	YMM	MA		
Im. Dedic.	1.215	2.41	1.215	1.215	15.212	1.215	1.215	15.212	0.01	1.215	1.215	1.215	1.215	1.215	1.215	1.215	1.215	1.215	1.215	1.215	1.215	YMM	MA		
Im. Dedic.	9.500	-	-	-	-	9.500	9.500	9.500	9.500	9.500	9.500	9.500	9.500	9.500	9.500	9.500	9.500	9.500	9.500	9.500	9.500	YMM	MA		
Im. Dedic.	8.700	-	-	-	-	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700	8.700	YMM	MA		
Im. Dedic.	1.010	-	-	-	-	1.010	1.010	1.010	1.010	1.010	1.010	1.010	1.010	1.010	1.010	1.010	1.010	1.010	1.010	1.010	1.010	YMM	MA		
Im. Dedic.	48.200	-	-	-	-	48.200	48.200	48.200	48.200	48.200	48.200	48.200	48.200	48.200	48.200	48.200	48.200	48.200	48.200	48.200	48.200	YMM	MA		
Im. Dedic.	8.835	-	-	-	-	8.835	8.835	8.835	8.835	8.835	8.835	8.835	8.835	8.835	8.835	8.835	8.835	8.835	8.835	8.835	8.835	YMM	MA		
Im. Dedic.	1.000	-	-	-	-	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	YMM	MA		
Im. Dedic.	27.000	-	-	-	-	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	YMM	MA		
Im. Dedic.	2.700	-	-	-	-	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	YMM	MA		
Im. Dedic.	4.200	-	-	-	-	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	4.200	YMM	MA		
Im. Dedic.	1.090	-	-	-	-	1.090	1.090	1.090	1.090	1.090	1.090	1.090	1.090	1.090	1.090	1.090	1.090	1.090	1.090	1.090	1.090	YMM	MA		
Im. Dedic.	8.965	-	-	-	-	8.965	8.965	8.965	8.965	8.965	8.965	8.965	8.965	8.965	8.965	8.965	8.965	8.965	8.965	8.965	8.965	YMM	MA		
Im. Dedic.	8.635	3.15	8.635	8.635	26.000	8.635	8.635	26.000	0.01	8.635	8.635	8.635	8.635	8.635	8.635	8.635	8.635	8.635	8.635	8.635	8.635	YMM	MA		
Im. Dedic.	4.600	-	-	-	-	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	YMM	MA		
Im. Dedic.	4.600	-0.43	4.600	4.600	1.695	4.600	4.600	1.695	0.01	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	4.600	YMM	MA		
Im. Dedic.	10.500	-	-	-	-	10.500	10.500	10.500	10.500	10.500	10.500	10.500	10.500	10.500	10.500	10.500	10.500	10.500	10.500	10.500	10.500	YMM	MA		
Im. Dedic.	12.600	-	-	-	-	12.600	12.600	12.600	12.600	12.600	12.600	12.600	12.600	12.600	12.600	12.600	12.600	12.600	12.600	12.600	12.600	YMM	MA		
Im. Dedic.	1.830	-	-	-	-	1.830	1.830	1.830	1.830	1.830	1.830	1.830	1.830	1.830	1.830	1.830	1.830	1.830	1.830	1.830	1.830	YMM	MA		
Im. Dedic.	7.450	-	-	-	-	7.450	7.450	7.450	7.450	7.450	7.450	7.450	7.450	7.450	7.450	7.450	7.450	7.450	7.450	7.450	7.450	YMM	MA		
Im. Dedic.	13.000	-	-	-	-	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	YMM	MA		
Im. Dedic.	1.030	1.10	1.030	1.030	26.000	1.030	1.030	26.000	0.01	1.030	1.030	1.030	1.030	1.030	1.030	1.030	1.030	1.030	1.030	1.030	1.030	YMM	MA		
Im. Dedic.	1.770	-	-	-	-	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	1.770	YMM	MA		
Im. Dedic.	3.500	-0.58	3.500	3.500	1.784	3.500	3.500	1.784	0.01	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500	YMM	MA		
Im. Dedic.	16.000	-	-	-	-	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	YMM	MA		
Im. Dedic.	13.000	-	-	-	-	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	YMM	MA		
Im. Dedic.	1.220	-	-	-	-	1.220	1.220	1.220	1.220	1.220	1.220	1.220	1.220	1.220	1.220	1.220	1.220	1.220	1.220	1.220	1.220	YMM	MA		
Im. Dedic.	1.380	-	-	-	-	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	1.380	YMM	MA		
Im. Dedic.	2.980	-	-	-	-	2.980	2.980	2.980	2.980	2.980	2.980	2.980	2.980	2.980	2.980	2.980	2.980	2.980	2.980	2.980	2.980	YMM	MA		
Im. Dedic.	1.360	-	-	-	-	1.360	1.360	1.360	1.360	1.360	1.360	1.360	1.360	1.360	1.360	1.360	1.360	1.360	1.360	1.360	1.360	YMM	MA		
Im. Dedic.	14.000	-	-	-	-	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	YMM	MA		
Im. Dedic.	4.700	-	-	-	-	4.700	4.700	4.700	4.7																

S&P EUROPE 350 (Continuación)[illegible]

BOLSAS RESTO DEL MUNDO

	Genre	Difer. (%)	Revolts annual (%)	Más. anual (dólar)	Mín. anual (dólar)
ARGENTINA LISTING Pesos					
Agrometa				69.80	44.50
Aluar				1.046,00	718.90
Banco Macro				8.475.00	2.790.00
Bca. Frances				4.810.00	1.275.50
Comercial del Plata				367.50	74.00
Cresud				1.241.00	885.50
Eletnor				1.310.75	700.00
Grupo Galicia				4.449.50	1.688.00
Insa				1.466,00	781.00
Ledesma				1.231,00	718,00
Metrogas S.A.				1.328,00	658.30
Metrolux Rio Plata				4.975.00	2.140.00
Pampa Energía				2.569.00	1.601.00
Transener				1.730.00	898.30
YPF S.A.				- 29.248.00	16.500.10
BRASIL Reales					
Banco Do Brasil				26.45	52.25
Bradesco				12.92	1.09
Bradespar				87.83	-1.00
C.E. De Minas Gerais				12.40	0.40
Eletrobras				35.14	-1.54
Embrapar				37.68	0.94
Gerdau				16.88	-0.65
Itaú Unibanco				31.90	2.44
Itaúsa				9.64	0.73
MV Engenharia e Part.				6.77	-1.17
Petrobras				34.81	0.37
Sabesp				74.32	-0.91
Siderurgica				11.91	-1.00
TIM				15.53	-2.14
CHILE Pesos					
Banco de Chile				106.51	-0.45
Banco Itaú				10.800.00	-0.25
Correccables U.				5.490.10	-0.20
Culim				117.50	-0.42
Copesa				7.370.40	-0.21
Enel Chile				52.26	1.24
Energía Eléctrica				810.00	1.00
Enxel				2.920.00	0.03
Falabella				3.045.00	1.57
LAN Chile				12.45	-0.16
Nasasa				-	-
Quemenco				3.204.00	-0.47
Sonda				432.90	-0.23
COLOMBIA Pesos					
Banco de Bogotá				17.460.00	1.70
Ecopetrol				2.430.00	1.25
Grupo Argos				16.660.00	0.97
HONG KONG Dólares H.K.					
Bank of East Asia				9.82	0.20
Cathay Pacific Air				8.10	-0.37
Chung Hong Intl.				36.60	-0.68
China Telecom				72.60	-1.22
Citic Pacific				7.46	-1.06
C.P. Holdings Ltd.				63.90	-2.29
CMOC Ltd.				21.10	-0.94
Hong Kong Prop.				6.93	0.14
Hong Seng Bank				107.40	0.19
Indemorse Land				21.45	-
Hong Kong & China Gas				5.84	-1.52
Hong Kong Electric				41.90	-1.64
Huich Holdings				67.80	0.67
Lenovo Group				10.70	-0.37
MTR Corporation				24.70	-0.80
PCCW Ltd.				3.81	-0.52
Shanghai Industrial H.				11.52	-1.87
Sino Land Co Ltd.				8.22	-
Television Broadcast				3.28	-1.20
Wharf Holdings				22.50	-2.81
JOHANNESBURG RENDIT					
Angloplat				-	-
Aspen Pharmaceuticals				-	-
Bethel				-	-
Hammy				-	-
MTH Group				-	-
Nedcor				-	-
Richemont				-	-
Sasol Limited				-	-
Telkom				-	-
WVHD				-	-
Wendworth Hldgs				-	-
MEXICO Pesos					
Alfa				10.26	-2.10
América Móvil				35.67	0.13
Arca Continental				178.61	0.34
Comer				12.85	1.86
Cuervo				35.80	1.01
Fomento E. Mexicano				200.43	2.51
Gr. Aeroportuario				301.29	-1.98
Industria				-	-
Richemont				-	-
Sasol Limited				-	-
Telkom				-	-
WVHD				-	-
Wendworth Hldgs				-	-
PERU Dólares					
Alcoa				10.26	-2.10
América Móvil				35.67	0.13

CUADROS



Fondo	Tipo	Título valor euros 31-12-23	Activos netos 31-12-23	Ratio valor euros 31-12-23
1. CBR Renta Seguros Inver	V	10,43	4,40	17,49
1. CBR Renta Seguros Inver	V	12,62	0,72	8,4
1. CBR Renta Seguros Inver	M	5,67	0,35	129,134
1. CBR Renta Seguros Inver	F	18,11	2,46	9,25
1. CBR Renta Seguros Inver	F	15,81	0,90	56,90
1. CBR Renta Seguros Inver	V	2,56	2,5	10,21
1. CBR Renta Seguros Inver	M	6,50	1,63	25,43
1. CBR Renta Seguros Inver	R	4,59	4,11	10,21
1. CBR Renta Seguros Inver	G	12,62	7,13	1,31
1. CBR Renta Seguros Inver	G	105,02	6,41	33,62
1. CBR Renta Seguros Inver	G	11,29	1,27	40,64
1. CBR Renta Seguros Inver	V	14,19	12,76	52,37
1. CBR Renta Seguros Inver	G	110,85	1,21	41,67
1. CBR Renta Seguros Inver	M	43,46	25,67	4,95
1. CBR Renta Seguros Inver	G	10,08	2,03	10,67
1. CBR Renta Seguros Inver	G	99,31	0,84	52,67
1. CBR Renta Seguros Inver	X	4,84	2,76	51,729
1. CBR Renta Seguros Inver	M	7,41	1,95	72,154
1. CBR Renta Seguros Inver	M	7,46	2,94	66,134
1. CBR Renta Seguros Inver	M	7,96	0,94	155,134
1. CBR Renta Seguros Inver	M	17,83	2,29	14,93
1. CBR Renta Seguros Inver	D	7,91	1,41	61,74
1. CBR Renta Seguros Inver	D	8,21	1,26	18,74
1. CBR Renta Seguros Inver	D	8,01	1,56	46,74
1. CBR Renta Seguros Inver	D	0,11	1,66	15,74
1. CBR Renta Seguros Inver	V	11,34	7,05	13,61
1. CBR Renta Seguros Inver	V	20,19	7,44	16,91
1. CBR Renta Seguros Inver	V	14,14	4,47	236,281
1. CBR Renta Seguros Inver	F	6,56	0,97	65,90
1. CBR Renta Seguros Inver	F	8,97	0,21	58,90
1. CBR Renta Seguros Inver	F	0,49	4,84	5,13
1. CBR Renta Seguros Inver	G	6,44	4,45	28,67
1. CBR Renta Seguros Inver	G	6,15	1,86	16,67
1. CBR Renta Seguros Inver	F	7,98	2,31	86,96
1. CBR Renta Seguros Inver	F	6,49	0,56	11,90
1. CBR Renta Seguros Inver	F	6,07	0,61	30,90
1. CBR Renta Seguros Inver	F	9,08	2,49	21,76
1. CBR Renta Seguros Inver	F	6,17	2,67	20,76
1. CBR Renta Seguros Inver	F	7,61	0,09	66,76
1. CBR Renta Seguros Inver	F	7,07	2,27	13,14
1. CBR Renta Seguros Inver	X	11,65	4,27	77,329
1. CBR Renta Seguros Inver	X	10,67	5,79	68,329
1. CBR Renta Seguros Inver	F	6,11	7,00	19,36
1. CBR Renta Seguros Inver	F	6,62	1,74	15,23
1. CBR Renta Seguros Inver	X	15,78	9,86	8,729
1. CBR Renta Seguros Inver	X	17,30	9,99	4,729
1. CBR Renta Seguros Inver	F	6,45	3,65	4,5
1. CBR Renta Seguros Inver	M	14,06	1,12	111,134
1. CBR Renta Seguros Inver	M	15,94	1,01	114,134
1. CBR Renta Seguros Inver	M	13,00	1,15	106,134
1. CBR Renta Seguros Inver	R	12,62	1,37	178,134
1. CBR Renta Seguros Inver	R	12,15	1,04	180,134
1. CBR Renta Seguros Inver	V	14,58	4,54	225,281
1. CBR Renta Seguros Inver	V	464,43	1,15	35,78
1. CBR Renta Seguros Inver	M	18,81	2,56	98,134
1. CBR Renta Seguros Inver	R	13,61	6,56	67,134
1. CBR Renta Seguros Inver	R	152,73	9,82	17,134
1. CBR Renta Seguros Inver	R	10,03	6,96	1,15
1. CBR Renta Seguros Inver	V	12,30	4,90	21,76

Caja Ingenieros Gestión

Reserva Cálculo, 2-4 2ª planta 08007 Barcelona. Oficina Párra. Párra.

93116711 Web: www.ingenierosgestion.com. Fecha: 18/06/24

1. CBR ODS Impact SR A	R	7,86	8,75	96,193
1. CBR ODS Impact SR A	R	8,15	9,20	14,193
1. CBR ODS Impact SR A	R	6,04	6,66	3,10
1. CBR ODS Impact SR A	R	6,41	2,66	2,10
1. CBR ODS Impact SR A	V	8,21	6,89	10,949
1. CBR ODS Impact SR A	V	9,58	7,31	24,949
1. CBR ODS Impact SR A	V	20,22	16,49	33,87
1. CBR ODS Impact SR A	V	22,15	18,96	17,87
1. CBR ODS Impact SR A	V	11,05	0,96	96,181
1. CBR ODS Impact SR A	F	101,52	0,29	39,90
1. CBR ODS Impact SR A	F	104,00	0,54	32,90
1. CBR ODS Impact SR A	V	16,26	0,17	21,58
1. CBR ODS Impact SR A	F	17,65	9,26	8,58
1. CBR ODS Impact SR A	R	134,98	8,71	13,193
1. CBR ODS Impact SR A	R	146,21	9,28	11,193
1. CBR ODS Impact SR A	D	898,17	1,47	17,74
1. CBR ODS Impact SR A	D	913,33	1,61	26,74
1. CBR ODS Impact SR A	V	10,09	14,84	35,263
1. CBR ODS Impact SR A	V	11,95	15,31	29,263
1. CBR ODS Impact SR A	F	104,28	1,46	74,14
1. CBR ODS Impact SR A	V	11,91	0,60	61,78
1. CBR ODS Impact SR A	V	12,77	2,15	54,78
1. CBR ODS Impact SR A	F	689,29	0,95	25,90
1. CBR ODS Impact SR A	F	114,45	1,20	21,90
1. CBR ODS Impact SR A	R	14,46	2,67	16,23
1. CBR ODS Impact SR A	R	15,34	3,94	15,23
1. CBR ODS Impact SR A	F	105,62	2,04	12,14
1. CBR ODS Impact SR A	F	181,84	2,69	11,14
1. CBR ODS Impact SR A	M	12,15	1,54	94,134
1. CBR ODS Impact SR A	M	13,26	1,96	69,134

Caja Laboral Gestión

Párra M. Antequera, 5 28004 Madrid. Oficina Párra. Párra.

961799114. Fecha: 18/06/24

1. CBR ODS Impact SR A	V	10,49	13,40	10,21
1. CBR ODS Impact SR A	V	16,67	9,46	21,87
1. CBR ODS Impact SR A	V	10,15	8,19	56,119
1. CBR ODS Impact SR A	M	11,11		
1. CBR ODS Impact SR A	F	11,27	6,2	11,90
1. CBR ODS Impact SR A	F	6,68		
1. CBR ODS Impact SR A	G	7,67	8,94	49,837
1. CBR ODS Impact SR A	V	13,44	11,95	76,263
1. CBR ODS Impact SR A	F	10,44	0,81	98,41
1. CBR ODS Impact SR A	M	5,90	0,52	123,134
1. CBR ODS Impact SR A	F	8,97	1,20	76,90
1. CBR ODS Impact SR A	R	7,05	3,50	136,793
1. CBR ODS Impact SR A	F	7,67	0,59	16,90
1. CBR ODS Impact SR A	V	23,67	8,59	44,78
1. CBR ODS Impact SR A	G	9,87	1,56	25,67
1. CBR ODS Impact SR A	V	8,21	8,46	140,263
1. CBR ODS Impact SR A	G	6,24	1,15	45,67
1. CBR ODS Impact SR A	G	17,00	0,95	48,67
1. CBR ODS Impact SR A	G	6,01	3,4	34,67
1. CBR ODS Impact SR A	R	7,68	0,64	73,193

Fondo	Tipo	Título valor euros 31-12-23	Activos netos 31-12-23	Ratio valor euros 31-12-23
1. Laboral Renta Seguros Inver	F	11,87	4,18	46,190
1. Laboral Renta Seguros Inver	G	7,49	0,54	9,31
1. Laboral Renta Seguros Inver	G	9,50	0,58	12,31
1. Laboral Renta Seguros Inver	G	5,99	0,58	15,15
1. Laboral Renta Seguros Inver	G	6,05	0,84	6,13
1. Laboral Renta Seguros Inver	V	8,64	6,82	34,758
1. Laboral Renta Seguros Inver	G	8,89	0,72	6,13
1. Laboral Renta Seguros Inver	R	6,10	2,71	167,193
1. Laboral Renta Seguros Inver	G	12,73	0,07	26,13
1. Laboral Renta Seguros Inver	M	7,19	1,87	85,134
1. Laboral Renta Seguros Inver	G	10,63	0,35	23,13
1. Laboral Renta Seguros Inver	R	8,47	6,78	62,193
1. Laboral Renta Seguros Inver	R	7,66	4,58	12,193

CANDRIAM
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY

Candriam

Párra Párra, 8 Párra 4 28004 Madrid. Oficina Párra. Párra.

914619513 Web: https://investor.candriam.com. Fecha: 18/06/24

1. Cand. Bds Euro Divers C	F	964,27	0,36	55,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,49	1,12	7,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,08	1,40	50,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	91,05	1,01	24,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,20	2,52	10,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,06	1,12	66,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	7,68	0,57	58,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,11	1,51	78,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,11	2,16	18,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	7,13	2,16	84,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,03	1,78	116,143
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,19	0,76	67,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,64	1,89	22,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,42	0,06	6,75
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	8,64	1,02	72,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,17	0,49	27,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,13	1,55	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,19	2,54	3,7
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	4,76	0,59	26,143
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,99	2,52	17,14
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	9,64	1,80	8,18
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,15	0,25	47,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,97	1,12	114,119
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,41	2,10	116,119
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	10,14	1,45	47,263
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	4,14	1,12	12,15
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,44	6,20	2,2
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,28	4,15	24,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	D	10,05	1,64	15,74
1. Cand. Bds Euro Divers C	D	5,11	1,69	27,74
1. Cand. Bds Euro Divers C	D	1,28	1,69	15,74
1. Cand. Bds Euro Divers C	D	2,56	2,25	1,12
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,01	0,78	53,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,95	0,41	126,143
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	90,84	1,15	67,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	92,79	0,46	55,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	911,08	1,88	97,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	M	950,28	1,31	109,134
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	12,04	10,11	5,18
1. Cand. Bds Euro Divers C	V	184,55	4,24	48,949
1. Cand. Bds Euro Divers C	V	28,07	4,67	110,119
1. Cand. Bds Euro Divers C	V	16,84	13,62	50,263
1. Cand. Bds Euro Divers C	D	1,18	1,24	21,74
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	271,27	8,55	64,119
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,47	10,15	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92	11,25	5,43
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	44,19	1,44	14,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,64	1,34	29,90
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,46	1,52	6,92
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,95	3,2	2,76
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	97,82	0,95	25,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	6,61	0,80	1,30
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	112,97	6,52	9,52
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	1,92	0,86	6,16
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	85,54	0,66	24,94
1. Cand. Bds Euro Divers C	F	2,92		

1. Empresa A - Brasil P&A	F	7.09	1.46	75.81
1. Empresa A - Brasil S&A	F	15.78	8.06	151.36
1. Empresa B - Europa A*	V	28.26	10.66	100.78
1. Empresa B - Europa A	V	8.09	5.64	86.53
1. Empresa B - Europa S&A	F	17.57	13.27	51.26
1. Empresa B - USA A	V	22.65	17.72	22.87
1. Empresa - Colombia S&A	AB	0.11	5.07	5.53
1. Empresa D - Europa Corp. 2026	F	7.87	1.45	33.76
1. Empresa J - Europa Corp. 2025 A	F	5.76	1.46	31.76
1. Empresa - Europa Corp. 2026	AB	6.26	5.01	87.79
1. Empresa D - Europa S&A	AB	6.17	2.69	32.83
1. Empresa J - Europa S&A	F	9.12	4.37	129.26
1. Empresa J - Europa S&A 2024 A	F	6.20	1.11	76.01
1. Empresa J - Europa A*	D	7.17	4.54	10.55
1. Empresa J - Europa S&A 2025 A	D	6.24	1.30	62.74
1. Empresa J - Europa S&A 2026	F	9.94	0.25	60.89
1. Empresa J - Europa S&A 2027	V	11.72	9.41	6.34
1. Empresa J - Europa S&A 2028	F	6.81	4.45	7.30
1. Empresa J - Europa S&A 2029	F	7.10	2.95	14.23
1. Empresa J - Europa S&A 2030	V	8.26	6.61	79.19
1. Empresa J - Europa S&A 2031	V	4.61	9.17	6.36
1. Empresa J - Europa S&A 2032	AB	6.33	2.92	27.34
1. Empresa J - Europa S&A 2033	V	14.91	12.14	64.85
1. Empresa J - Europa S&A 2034	F	17.76	7.97	44.46
1. Empresa J - Europa S&A 2035	AB	9.92	5.71	15.15
1. Empresa J - Europa S&A 2036	V	10.77	11.56	47.26
1. Empresa J - Europa S&A 2037	F	6.98	2.45	15.52
1. Empresa J - Europa S&A 2038	F	80.93	8.88	279.09
1. Empresa J - Europa S&A 2039	F	8.27	16.03	167.23
1. Empresa J - Europa S&A 2040	V	17.10	22.34	7.30
1. Empresa J - Europa S&A 2041	V	16.57	4.04	22.26
1. Empresa J - Europa S&A 2042	F	5.85	0.23	48.90
1. Empresa J - Europa S&A 2043	F	5.49	0.94	62.26
1. Empresa J - Europa S&A 2044	F	7.51	0.18	132.14
1. Empresa J - Europa S&A 2045	D	9.19	1.31	86.74
1. Empresa J - Europa S&A 2046	D	6.14	1.50	51.74
1. Empresa J - Europa S&A 2047	F	7.27	0.80	72.27

Famila	Tipo	Valor liquidado	Receita	Exercício
		em R\$	em R\$	em R\$
1. Ibero-apa Barreira Espo 2020	F	5.546	1.985	17.141
2. Ibero-apa Indústrias e Comércio A	V	26.899	0.203	7.999
3. Ibero-apa Barreira Espo 2027	F	6.003	1.600	13.999
4. Ibero-apa RF Muro centro 2022	F	6.037	1.57	43.144
5. Ibero-apa RF Sustentável A	F	5.499	1.27	38.999
6. Ibero-apa Varnalco A	V	16.16	10.47	7.49
7. Ibero-apa Seleção Barreira	M	6.69	3.76	14.39
8. Ibero-apa Solução Barreira RF	F	12.25	0.00	59.14
9. Ibero-apa Varnalco Espo	V	13.2	5.93	35.20
10. Ibero-apa Sent y Solidário	R	0.00	7.24	39.19
11. Ibero-apa Inedoc Espo A	V	7.66	26.62	1.35

J.P.Morgan
Asset Management

JPMorgan Asset Management

Paseo Castellana 31 28046 Madrid, España. Cáceres del Caribe Tlfax 915 501 005.

Send: journal@cambridge.org or journals@cambridge.org for more info. Tel: 01223 326070

[illegible]

Trade	Type	Order Input Date/Time	Trade Date	Trade Time	Volume
1) JYNA Gb Net Cdp S.A. Acc. Neg	F	80.81	4.66	5.70	100
2) JYNA Gb Global Cere. Cere. A	F	95.63	0.66	1.60	100
3) JYNA Gb Cere. EUR A. Acc	F	15.08	-0.72	15.70	100
4) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc	F	12.26	-0.97	1.70	100
5) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	94.25	0.92	14.20	100
6) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	86.60	2.84	1.80	100
7) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	142.70	6.46	16.60	100
8) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	170.11	6.31	199.00	100
9) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	137.04	15.33	216.26	100
10) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	22.35	16.79	16.26	100
11) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	14.33	21.75	10.26	100
12) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	16.16	22.24	8.26	100
13) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	17.94	1.80	21.90	100
14) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	16.33	0.68	16.81	100
15) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	16.21	0.59	114.74	100
16) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	139.13	0.83	17.41	100
17) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	240.79	1.87	24.70	100
18) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	218.27	1.68	23.70	100
19) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	15.28	0.62	182.19	100
20) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	148.06	1.10	154.41	100
21) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	163.19	1.42	99.34	100
22) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	27.52	0.98	130.14	100
23) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	76.50	1.32	131.34	100
24) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	100.74	1.67	132.14	100
25) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	94.04	0.67	189.19	100
26) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	142.67	0.33	185.19	100
27) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	99.45	0.32	216.26	100
28) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	88.27	1.31	186.26	100
29) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	104.01	1.10	108.26	100
30) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	185.55	1.54	158.19	100
31) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	136.17	1.21	150.19	100
32) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	99.28	1.08	155.19	100
33) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	81.82	0.85	159.19	100
34) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	73.27	0.23	162.19	100
35) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	7.33	0.97	249.00	100
36) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	7.44	0.75	295.00	100
37) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	92.91	0.84	279.00	100
38) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	73.41	0.87	349.00	100
39) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	71.26	0.82	349.00	100
40) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	111.78	0.94	109.26	100
41) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	12.54	0.64	56.76	100
42) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	17.88	0.51	65.76	100
43) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	91.33	1.62	56.54	100
44) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	73.44	16.23	45.76	100
45) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	153.43	0.65	26.76	100
46) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	132.06	12.6	59.76	100
47) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	102.45	1.00	239.00	100
48) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	109.93	0.21	466.00	100
49) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	164.65	0.99	46.76	100
50) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	52.40	0.76	61.76	100
51) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	49.72	0.96	68.76	100
52) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	132.47	1.50	149.00	100
53) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	137.37	1.62	149.00	100
54) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	191.81	19.22	1.21	100
55) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	236.72	23.38	1.21	100
56) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	174.00	22.97	27.23	100
57) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	224.63	0.69	14.23	100
58) JYNA Gb Cere. EUR D. Acc. Neg	F	224.14	16.82	4.23	1

Desde Orbyt, actualice los datos pulsando en los cuadros con este logotipo:



Country	Topic	Value reported in million USD	Overall rank	Rank in country
ZJPM	From Migrants, Depp. S Acc. USD	Y 125.48	8.05	100
ZJPM	Em Migrants, Sett. acc. Acc. USD	Y 138.49	1.03	56.0
ZJPM	Em Migrants, Sett. Cap. Dep. USD	W 166.05	0.53	50.0
ZJPM	Em Migrants, Sett. acc. acc. USD	Y 105.76	4.86	46.0
ZJPM	Em Sett. Acc. USD	Y 91.94	9.74	57.0
ZJPM	Em Acquis. equit. Bal. Acc. USD	F 12.35	0.46	53.0
ZJPM	Em Acquis. equit. Bal. acc. USD	F 14.58	0.44	52.0
ZJPM	GD GDP, Dep. S Acc. USD	F 102.30	4.53	60.0
ZJPM	GD Core Cap. USD w/ Acc.	F 211.06	4.81	1
ZJPM	GD Core Cap. USD w/ Acc.	F 189.44	4.57	20.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 104.82	5.33	9.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 106.47	5.22	1
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 116.56	5.44	1
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 146.91	5.00	1
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 117.74	5.00	1
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 9.39	15.5	8.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 47.67	3.55	23.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 43.95	15.16	27.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 515.37	14.47	17.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	W 457.98	16.20	19.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 55.55	18.10	15.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 136.46	12.54	16.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 115.84	9.49	117.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 10.81	49.2	1
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 28.61	4.79	13.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 19.48	6.21	4.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 104.73	2.18	20.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 33.49	4.90	16.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	W 41.27	40.83	8.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 54.31	16.31	1
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 146.20	15.07	32.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 109.32	4.87	10.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 107.57	5.81	10.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 103.96	5.15	4.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 211.96	5.80	1
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 136.56	5.49	23.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 44.54	11.90	1
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 26.20	15.57	1
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 78.99	8.27	17.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 28.31	9.70	14.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 27.87	14.11	4.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 36.23	16.21	5.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	D 1175.31	5.74	4.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 151.26	1.26	11.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 118.67	1.18	40.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 237.29	3.56	3.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 167.41	3.44	4.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	D 114.94	3.62	1.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 287.94	13.14	17.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 143.29	13.13	47.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 41.35	6.50	1.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 24.84	39.24	1.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	W 124.37	3.75	15.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 103.97	18.25	18.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 12.38	17.71	19.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 77.25	0.86	50.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 114.31	3.86	10.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 60.85	0.81	19.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 101.49	3.73	9.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	D 1142.55	5.74	2.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	D 11306.08	5.99	10.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	D 151.41	5.60	4.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	D 11389.54	5.75	5.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	D 10.803.47	5.20	6.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	D 10.967.26	5.89	2.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 101.90	3.17	7.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 114.12	6.70	10.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 119.32	6.83	2.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 37.90	5.86	24.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	W 51.82	10.57	16.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 4364.19	5.75	12.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 91.82	1.82	1.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	D 1773.17	5.46	1.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	D 16306.36	5.48	1.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	D 11306.08	5.46	4.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	D 1773.17	5.46	2.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 109.99	3.19	9.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 100.75	3.90	2.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 214.84	2.87	10.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 24.94	4.56	18.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 100.68	2.93	5.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	F 95.80	3.35	7.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 53.27	15.31	5.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 89.27	7.12	12.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	Y 50.00	19.08	60.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	D 12871.16	2.45	1.0
ZJPM	GD Inv. USD w/ Acc. USD	W 16.22	40.98	19.0

Wachsbank GmbH, S.G.I.C. S.A.

Proc. Entomol. Soc. Plant. 37: 400-401, 1996. The Entomol. Soc. Japan. 14-0012

IN Kona 2241 Captains	Y	8 17	1 07	
-----------------------	---	------	------	--

1. Muscivora bicolor	Y	22.56	10.57	1.11
1. Muscivora bicolor	Y	14.65	10.43	0.79
1. Muscivora bicolor	Y	6.98	0.47	141.71
1. Muscivora bicolor	Y	11.70	6.31	35.71
1. Muscivora bicolor	Y	7.01	6.35	20.00
1. Muscivora bicolor	Y	13.04	10.21	96.26
1. Muscivora bicolor	Y	5.96	8.42	16.67
1. Muscivora bicolor	Y	8.47	5.93	32.00
1. Muscivora bicolor	Y	8.61	5.93	116.71
1. Muscivora bicolor	F	10.20	2.75	104.17
1. Muscivora bicolor	R	24.84	4.06	157.14
1. Muscivora bicolor	Y	12.60	6.50	4.35
1. Muscivora bicolor	Y	12.35	7.54	40.71
1. Muscivora bicolor	Y	11.00	7.89	160.00
1. Muscivora bicolor	F	7.34	1.36	12.00
1. Muscivora bicolor	M	0.90	1.35	93.13
1. Muscivora bicolor	Y	13.60	7.67	171.20
1. Muscivora bicolor	M	10.31	7.64	88.89
1. Muscivora bicolor	M	9.88	1.48	96.13
1. Muscivora bicolor	R	24.31	1.94	187.14
1. Muscivora bicolor	R	24.62	1.87	143.14
1. Muscivora bicolor	F	9.78	1.26	63.14
1. Muscivora bicolor	F	4.97	1.49	5.00
1. Muscivora bicolor	F	6.17	1.66	64.29
1. Muscivora bicolor	F	953.84	0.49	1.00

Sample	Type	Water Input, mmol L ⁻¹	Residual dissolved S ²⁻ (2)	End overline
1) ME 0% (High Sulfate) Cart	V	6.83	1.03	181.26
2) ME0.000100% RIF Sulfate Cart	M	6.04	2.28	131.11
3) ME 0% (High Sulfate) CL Est.	F	6.12	-1.40	82.97
4) ME0.000100% RIF Sulfate Global	M	20.21	-0.18	127.71
5) ME 0% (High Sulfate) CL Est.	V	6.23	6.38	197.26
6) ME0.000100% RIF Sulfate Global for Ca	F	8.18	7.41	256.66
7) ME0.000100% RIF Sulfate Emergency Cart	V	12.45	7.09	327.86
8) ME0.000100% RIF Sulfate Cart	V	8.10	2.29	25.46
9) ME0.000100% RIF Sulfate Cart	V	15.87	50.73	256.66
10) ME0.000100% RIF Sulfate Cart	V	6.34	8.48	157.26
11) ME0.000100% RIF Sulfate Cart	V	8.00	-0.43	147.26
12) ME0.000100% RIF Sulfate Cart	V	9.16	30.15	96.26
13) ME0.000100% RIF Sulfate Cart	V	24.00	11.34	247.26
14) ME0.000100% RIF Sulfate Cart	V	14.94	50.98	256.66
15) ME0.000100% RIF Sulfate Cart	F	10.50	0.94	85.11
16) ME0.000100% RIF Sulfate Cart	V	13.46	7.25	276.26
17) ME0.000100% RIF Sulfate Cart	B	6.09	-	-
18) ME0.000100% RIF Sulfate Cart	M	21.23	0.23	125.11
19) ME0.000100% RIF Sulfate Cart	F	4.51	1.49	46.11
20) ME0.000100% RIF Sulfate Cart	F	990.25	0.87	233.11
21) ME0.000100% RIF Sulfate Cart	X	2.86	4.26	73.11

Larval inversion:

Contadores 483 23046 Modelo: Gerson Torres Lora, RHP. 947923148. Fecha: 1

547674

1. Kanton Plessur (Schul R)	X	1 280,57	1 10 14,5 17
2. Kanton Plessur (Schul R)	X	1 50	1 16 17 15
3. Kanton Plessur (Schul R)	F	10 18	1 19 54 14
4. Kanton Plessur (Schul R)	M	1 041,70	2 34 12 04
5. Kanton Plessur (Schul R)	M	10 57	2 24 16 04
6. Kanton Plessur (Schul R)	M	1 102 80	2 57 27 22
7. Kanton Plessur (Schul R)	R	1 70	2 50 28 22

Magallanes Value Investors

Lagunas 00-47 plants 21001 Carrion Delgado Matamoros, Tlax. 914361211 Fed.

u.s. 14-00000

Language	Number of speakers	Number of speakers in the EU	Number of speakers in the EU as a percentage of the total population
1) <i>Wagallanes, European</i> (E) M	212 282	2 73	102 31
2) <i>Wagallanes, European</i> (E) P	272 280	2 73	102 31
3) <i>Wagallanes, Roman</i> (E) M	168 57	12 24	16 57
4) <i>Wagallanes, Roman</i> (E) P	179 43	12 25	15 73
5) <i>Wagallanes, Managras</i> (E) M	179 43	4 65	28 73
6) <i>Wagallanes, Managras</i> (E) K	147 34	4 52	33 73
7) <i>Wagallanes, European</i> (E) M	212 282	4 65	96 11
8) <i>Wagallanes, European</i> (E) M	20 160	4 65	96 11
9) <i>Wagallanes, Roman</i> (E) M	169 31	13 04	13 04
10) <i>Wagallanes, Roman</i> (E) K	36 93	12 27	14 27

Magnite Asset Management

Ctra. de Fuenfria, 58 - 1 Magnánimo, 28223 Madrid Tlfos. 915 013 700 Fax 915 013 701

1.9.96

1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

March desert measurement

For more information, contact: info@hugoboss.com or call: +49 91 53 61 380

സംഗ്രഹം: 1000 പേർ, 1000 പേർ

1 March	29.57	0.34	12.71
1 March Carsten Conner *	AM	5.44	1.21 104.11
1 March Carsten Dierckels *	V	1.41 46	5.41 218.20
1 March Carsten Deffenhaas *	AM	1.12	0.30 116.13
1 March Carsten Heydenre *	R	5.21	2.56 171.19
1 March Global Quality	V	1 164.34	5.70 237.26

1 March 1 Family Bus A 5	V	19.43	7.20	176.20
1 March 10 West Calisto A 40	V	16.90	9.90	90.00
1 March 1 Terrence Lee A 5	X	11.43	1.18	151.73
1 March 1 Yuhana Ham A 5	V	15.91	11.58	1.10
1 March 1 West Calisto A 5	V	74.68	7.60	164.26
1 March 1 Pages 2	O	10.18	1.73	22.10
1 March 1 Pages 3	O	10.11	1.88	7.10
1 March 1 Pages 1	O	104.20	1.72	25.10
1 March 10 West Cal	G	10.25	0.12	14.10
1 March 10 West Cal 20.25	F	10.42	1.10	71.10
1 March 10 West Cal	G	10.38	0.05	0.05
1 March 10 Curtis Ham A	O	940.73	1.73	7.10
1 March 10 West Cal 10.40 A 5	F	9.44	1.33	87.10
1 March 10 West Cal 10.40 B 5	F	94.72	1.34	70.10
1 March 10 West Cal 10.40 C 5	F	9.02	0.11	0.60
2 March 1 Family Bus A 5	V	22.86	11.64	73.26
2 March 10 West Calisto A 5	V	18.70	0.92	4.20
2 March 1 Terrence Lee A 5	X	11.20	0.22	6.10
2 March 10 West Calisto A 5	V	26.63	8.26	46.10

Medications Given:

Copyright © 2006 by Sage Publications

112575-000 Jednax.L 1486/20

Region	Year	Age	Sex	Height (cm)	Weight (kg)	Body Mass Index (kg/m ²)
1. Kazakhstan	2001	18	M	174.7	64.1	21.1
2. Kazakhstan	2001	18	M	165.28	59.6	22.1
3. Uzbekistan	2001	18	F	160.97	23.4	18.1
4. Uzbekistan	2001	18	F	171.40	2.94	11.74
5. Uzbekistan	2001	18	F	171.13	1.67	13.13
6. Uzbekistan	2001	18	M	171.44	6.56	22.1



Fondo	Tipo	Valor liquid. euros 31-05-23	Benefici- arios 31-05-23	Rendimien- to anual en euros
1. Abn-Amro Europa Wt. A	V	10.48	6.19	28.519
1. Abn-Amro Europa Wt. B	V	9.82	5.97	31.779
1. Abn-Amro Europa Wt. C	D	2.493.35	1.69	30.749
1. Abn-Amro Europa Wt. D	D	10.51	1.81	9.74
1. Abn-Amro Europa Wt. E	F	13.83	5.02	3.30
1. Abn-Amro Europa Wt. F	F	13.68	4.70	4.30
1. Abn-Amro Europa Wt. G	V	14.81	4.51	5.10
1. Abn-Amro Europa Wt. H	V	9.11	1.57	4.08
1. Abn-Amro Europa Wt. I	V	8.50	1.23	5.08
1. Abn-Amro Europa Wt. J	V	8.16	1.02	6.8
1. Abn-Amro Europa Wt. K	F	11.28	2.28	6.90
1. Abn-Amro Europa Wt. L	V	10.42		
1. Abn-Amro Europa Wt. M	V	10.88		
1. Abn-Amro Europa Wt. N	V	10.91	8.30	45.78
1. Abn-Amro Europa Wt. O	F	12.57	2.14	8.90
1. Abn-Amro Europa Wt. P	V	10.58	7.92	47.78
1. Abn-Amro Europa Wt. Q	F	51.42	2.02	9.90
1. Abn-Amro Europa Wt. R	V	10.31	7.70	46.78

Mediobanca International Funds Ltd

4th Floor, The Exchange Group's Point, 17-18 Old Bailey, London EC3A 3DF

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros 31-05-23	Benefici- arios 31-05-23	Rendimien- to anual en euros
1. Mediobanca Infra. Sel. A	X	6.28	6.71	46.179
1. Mediobanca Infra. Sel. B	X	12.18	6.26	39.179
1. Mediobanca Infra. Sel. C	V	4.39	5.31	9.14
1. Mediobanca Infra. Sel. D	V	5.14	4.74	12.76
1. Mediobanca Infra. Sel. E	V	4.67	6.43	20.26
1. Mediobanca Infra. Sel. F	F	5.23	-0.30	11.738
1. Mediobanca Infra. Sel. G	F	4.66	-0.49	13.710
1. Mediobanca Infra. Sel. H	F	10.12	-0.23	12.710
1. Mediobanca Infra. Sel. I	F	9.01	-0.01	14.18
1. Mediobanca Infra. Sel. J	F	5.99	7.42	4.78
1. Mediobanca Infra. Sel. K	F	5.54	1.02	8.18
1. Mediobanca Infra. Sel. L	F	11.00	1.28	6.78
1. Mediobanca Infra. Sel. M	F	10.31	0.90	9.78
1. Mediobanca Infra. Sel. N	X	4.45	5.51	11.279
1. Mediobanca Infra. Sel. O	X	6.15	8.56	13.679
1. Mediobanca Infra. Sel. P	X	3.82	2.55	13.579
1. Mediobanca Infra. Sel. Q	X	11.65	5.51	12.079
1. Mediobanca Infra. Sel. R	X	7.28	2.17	11.879
1. Mediobanca Infra. Sel. S	X	7.11	4.45	8.579
1. Mediobanca Infra. Sel. T	X	11.54	4.26	9.079
1. Mediobanca Infra. Sel. U	X	8.45	3.82	11.879
1. Mediobanca Infra. Sel. V	R	8.09	6.99	50.793
1. Mediobanca Infra. Sel. W	R	10.30	7.30	38.779
1. Mediobanca Infra. Sel. X	R	9.35	7.86	28.079
1. Mediobanca Infra. Sel. Y	R	15.94	8.01	38.793
1. Mediobanca Infra. Sel. Z	V	7.50	8.72	1.94.28
1. Mediobanca Infra. Sel. AA	V	6.25	6.72	19.1263
1. Mediobanca Infra. Sel. AB	V	14.52	8.58	139.263
1. Mediobanca Infra. Sel. AC	V	11.34	4.47	121.28
1. Mediobanca Infra. Sel. AD	V	11.84	8.07	25.58
1. Mediobanca Infra. Sel. AE	V	16.58	2.83	28.58
1. Mediobanca Infra. Sel. AF	V	5.02	4.28	45.58
1. Mediobanca Infra. Sel. AG	F	4.25	4.48	6.70
1. Mediobanca Infra. Sel. AH	F	5.93	2.08	14.70
1. Mediobanca Infra. Sel. AI	F	4.09	1.64	17.30
1. Mediobanca Infra. Sel. AJ	F	3.81	0.79	24.30
1. Mediobanca Infra. Sel. AK	V	4.98	0.46	4.8
1. Mediobanca Infra. Sel. AL	V	4.91	0.87	5.6
1. Mediobanca Infra. Sel. AM	AF	8.67	1.70	85.134
1. Mediobanca Infra. Sel. AN	AF	7.53	0.74	120.134
1. Mediobanca Infra. Sel. AO	V	4.92	3.97	232.263
1. Mediobanca Infra. Sel. AP	V	10.81	4.87	213.263
1. Mediobanca Infra. Sel. AQ	V	9.40	1.79	213.263
1. Mediobanca Infra. Sel. AR	V	5.67	4.68	221.263
1. Mediobanca Infra. Sel. AS	AF	4.68	2.21	57.134
1. Mediobanca Infra. Sel. AT	AF	4.07	1.79	105.134
1. Mediobanca Infra. Sel. AU	AF	4.01	1.91	78.134
1. Mediobanca Infra. Sel. AV	AF	1.81	0.87	117.134
1. Mediobanca Infra. Sel. AW	AF	9.16	2.11	61.134
1. Mediobanca Infra. Sel. AX	AF	7.97	1.07	114.134
1. Mediobanca Infra. Sel. AY	V	9.20	5.21	214.263
1. Mediobanca Infra. Sel. AZ	V	7.60	4.84	21.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BA	V	13.66	5.80	205.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BB	V	11.21	4.74	220.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BC	F	5.98	1.08	29.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BD	F	4.01	0.80	78.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BE	F	11.45	0.05	81.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BF	F	8.89	1.04	84.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BG	X	5.23	5.22	66.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BH	X	4.51	6.08	78.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BI	X	12.21	5.18	68.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BJ	X	4.01	3.60	108.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BK	X	11.01	5.60	127.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BL	X	8.89	1.45	175.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BM	V	8.94	8.71	55.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BN	V	10.17	8.10	68.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BO	V	8.50	8.80	48.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BP	V	12.11	8.68	37.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BQ	V	5.51	7.77	35.263
1. Mediobanca Infra. Sel. BR	R	5.22	4.44	1.9
1. Mediobanca Infra. Sel. BS	R	4.18	2.60	5.9
1. Mediobanca Infra. Sel. BT	R	4.59	3.47	3.9
1. Mediobanca Infra. Sel. BU	R	3.67	6.1	8.9
1. Mediobanca Infra. Sel. BV	R	10.23	2.29	2.9
1. Mediobanca Infra. Sel. BW	R	8.19	2.49	6.9
1. Mediobanca Infra. Sel. BX	R	8.97	3.34	9.9
1. Mediobanca Infra. Sel. BY	R	7.18	1.50	9.9
1. Mediobanca Infra. Sel. BZ	AF	6.87	4.41	7.934
1. Mediobanca Infra. Sel. CA	AF	5.18	2.51	52.934
1. Mediobanca Infra. Sel. CB	AF	11.59	4.21	30.134
1. Mediobanca Infra. Sel. CC	AF	10.23	2.21	27.134
1. Mediobanca Infra. Sel. CD	V	4.71	2.95	8.6
1. Mediobanca Infra. Sel. CE	V	4.67	8.88	3.9
1. Mediobanca Infra. Sel. CF	V	6.88	11.04	83.263
1. Mediobanca Infra. Sel. CG	V	6.27	9.99	103.263
1. Mediobanca Infra. Sel. CH	V	1.27	4.44	178.263
1. Mediobanca Infra. Sel. CI	V	4.74	2.80	2.93.263
1. Mediobanca Infra. Sel. CJ	V	7.47	12.18	61.263
1. Mediobanca Infra. Sel. CK	V	6.69	10.34	99.263
1. Mediobanca Infra. Sel. CL	F	11.44	1.42	11.52
1. Mediobanca Infra. Sel. CM	F	12.59	1.70	10.52

Fondo	Tipo	Valor liquid. euros 31-05-23	Benefici- arios 31-05-23	Rendimien- to anual en euros
1. BGR Global H Y Hed L	F	5.61	4.72	42.52
1. BGR Global H Y Hed S	F	6.79	0.62	48.52
1. BGR Global H Y Hed Long L	F	7.30	1.82	48.52
1. BGR Global H Y Hed Long S	F	14.05	0.74	44.52
1. BGR Global H Y L B	F	4.77	2.16	18.52
1. BGR Global H Y S B	F	7.79	2.75	17.52
1. BGR Indus Opps L EUR Acc	V	6.81	15.60	1.8
1. BGR Infrastructure Opp Col L M	V	6.09	2.21	5.13
1. BGR Infrastructure Opp Col L H B	V	4.78	1.27	82.13
1. BGR Infrastructure Opp Col L A	V	7.11	3.74	3.13
1. BGR Infrastructure Opp Col L B	V	5.64	2.66	4.13
1. BGR Infrastructure Opp Col L A	V	13.67	3.67	3.13
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	10.84	1.64	6.13
1. BGR Infrastructure Opp Col L A	V	11.57	1.62	7.13
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	9.14	0.70	10.13
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	R	7.88	12.75	1.133
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	6.92	10.14	95.263
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	6.25	5.05	71.779
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	R	4.97	4.49	89.174
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	12.14	4.93	95.174
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	9.64	4.35	91.179
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	12.28	8.91	9.713
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	R	6.38	2.50	45.713
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	M	5.40	2.05	62.713
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	R	12.14	2.56	49.713
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	M	11.25	1.86	70.713
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	R	4.25	1.71	87.713
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	9.01	4.31	94.713
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	4.60	1.10	78.713
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	10.35	1.12	32.713
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	R	4.35	-1.83	80.713
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	R	8.25	-1.79	39.713
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	9.29	8.10	22.58
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	19.85	2.85	28.58
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	5.44	2.16	81.58
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	10.15	2.24	85.90
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	4.46	0.52	116.143
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	8.53	1.24	124.143
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	9.32	8.54	42.119
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	17.49	8.93	3.8119
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	5.35	11.56	3.8
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	10.05	11.82	4.8
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	7.19	8.78	12.81
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	14.41	9.89	90.43
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	12.59	5.88	2.3
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	24.54	5.68	8.3
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	4.95	0.43	47.9
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	4.55	0.38	37.9
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	4.69	1.05	71.90
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	7.32	1.00	72.90
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	4.98	1.77	85.90
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	12.44	1.28	86.90
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	9.20	1.92	87.90
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	5.02	0.41	48.90
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	9.14	1.14	75.90
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	12.86	11.81	70.263
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	16.23	11.74	71.263
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	3.87	0.10	6.9
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	2.02	0.02	7.9
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	10.11	0.03	8.9
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	8.06	0.03	8.9
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	10.90	0.51	52.90
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	12.87	9.97	101.263
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	12.84	10.64	101.263
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	9.59	8.41	5.9
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	8.85	0.31	4.9
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	4.89	1.28	61.143
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	12.62	1.73	70.713
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	F	5.28	4.35	11.715
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	O	10.47	8.11	18.13
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	16.37	12.64	55.87
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	11.51	12.72	54.87
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	18.20	16.89	30.87
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	22.67	16.86	34.87
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	8.28	11.80	3.713
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	15.85	12.83	1.713
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	11.82	24.99	3.59
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	27.15	24.59	6.35
1. BGR Infrastructure Opp Col L H	V	8.88	7.37	1.713
1. BGR Infrastructure Opp Col L H				

Santander Asset Management
 Plano de la Castellana 26 28006 Madrid, Spain. <http://www.santanderassetmanagement.com/es>
 Fecha del: 13/04/20

1) Valor Renta Variable	M	27,40	22,86	5,26
1) Fondeo patrimonio*	M	21,34	0,76	109,13
1) Dividendos "combinados"	M	13,08	30	30,43

	Mean	Std. Dev.	N
1.Sant. Active Portfolio IAE	M	176.15	1.23
05.Sant. AM Euro Comp Bond A	F	8.40	-0.12
09.Sant. AM Euro Comp Bond AB	F	88.12	-0.12
15.Sant. AM Euro Comp Bond B	F	88.98	0.03
15.Sant. AM Eur Comp Credit DD	F	90.03	0.03
1.Sant. Corp Liquidat CIE	F	115.85	1.72
1.Sant. Euro Equity A	V	210.13	2.50
1.Sant. Euro Equity B	V	155.85	2.82
1.Sant. European Dividends A	V	6.49	1.21
1.Sant. European Dividends II	V	7.45	1.44
1.Sant. Index Am. Corp. A	F	212.05	2.87
2.Sant. Active Portfolio IA	M	113.61	4.09
2.Sant. Active Portfolio IB	M	112.30	4.55
2.Sant. Corp Liquidat A	F	96.45	4.55
2.Sant. Corp Liquidat CD	F	101.79	4.59
25.Sant. European Dividends AM	V	956.06	2.05

Cambridge 60 @ 20046 Madison, Mass. 01774-7575 Web: www.cambridge.co Pledge vol. 14/06/94				
TJ Athor Eli Cpp A	Y	17,34	2,78	61/11
TJ Athor Eli Cpp D	Y	137,10	2,75	62/11

VIAR:EU Opp.	Y	143.77	8.17	53.17
VIAR:grw. 1A	H	1.16	2.67	133.17
VIAR:grw. 2D	H	1.13.55	2.72	132.12
VIAR:inv. 4B	B	116.94	3.12	25.11
VIAR:Patent. 1A	H	1.06	1.62	27.4
VIAR:Patent. 1B	H	163.38	1.57	26.44
VIAR:Power. 1B	H	100.00	1.78	26.44
VIAR:Res. Abs. A	I	9.18	0.86	25.11
VIAR:Res. Abs. D	I	86.72	0.81	26.44
VIAR:Res. Abs. L	I	88.22	0.95	23.11
Global MktFund*	R	11.17	1.90	139.19
US:GDP:FC	I	1.133.65	2.15	162.11
US:GDP:FC:FC	I	0.72.63	2.47	142.11
US:GDP:FC:FC	I	1.172.21	2.14	132.11
US:GDP:FC:FC:GDP	D	10.17	1.65	15.11
US:GDP:FC:FC:GDP*	D	70.36	1.10	61.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	Y	16.41	10.15	28.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	Y	14.40	11.01	28.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	F	70.22	0.17	41.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	F	70.15	0.11	44.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	I	1.289.64	0.34	21.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	I	1.285.91	0.45	20.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	Y	70.50	12.28	81.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	Y	15.11	12.01	67.26
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	Y	22.36	0.61	27.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	H	10.89	0.94	116.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	H	70.00	0.75	121.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	I	10.60	1.45	11.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	I	10.67	1.36	17.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	I	90.91	8.15	122.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	I	90.00	8.77	131.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	I	10.55	6.29	65.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	I	90.43	4.00	50.11
US:GDP:FC:FC:GDP:Eq	Y	101.12	4.14	216.11

10166 Mustang II 4c A*	M	7 99	1.61	JK
10166 Ford Granit P*	G	8 10	0.82	53

Model	Estimate	Standard Error	z	Pr > z	[0.95, 0.95]
YMU Global Gradient 0*	0	6.31	0.01	54%	
YMU Buenos Aires CL C	F	6.95	0.96	14%	
YMU Gradient Presidents A*	I	6.68	1.91	18%	
YMU Run Variable USK A	V	6.56	2.52	70%	
YMU Solidario F.R. Model B*	I	6.17	1.92	67%	
YMU Solidario-Fun Cantable*	I	6.17	1.92	34%	
YMU Solidario-Fun Quotient*	I	6.17	1.92	57%	
YMU Solidario-Fun Extremid*	I	6.17	1.92		
YMU Temporal Dependence CL A	V	7.19	6.18	51%	
YMU Temporal Dependence CL C	V	7.50	5.86	82%	
YMU Temporal Dependence CL R	V	7.33	7.06	15%	
YMU Gradient Presidents B*	I	6.15	0.75	28%	
YMU Gradient Presidents C*	I	6.81	2.22	13%	
YMU Run Variable USK A	V	6.16	2.04	77%	
YMU Run Variable Argentina 0*	F	6.90	0.72	28%	
YMU Run Variable Objective 0*	F	6.96	0.70	25%	
YMU Dependence Argentina A	F	6.78	1.27	82%	
YMU Dependence Argentina F	F	70.27	1.55	04%	
YMU Dependence Argentina P	F	90.25	1.44	50%	
YMU Dependence Buenos Aires A	F	6.59	0.48	52%	
YMU Dependence Buenos Aires B	F	6.27	0.46	70%	
YMU Dependence Buenos Aires R	F	6.60	0.52	54%	
YMU Dependence Capital Finance A*	M	893.86	3.42	20%	
YMU Dependence Capital Finance B*	F	204.68	3.60	20%	
YMU Dependence Capital Finance C*	F	900.08	3.98	20%	
YMU Capital Finance CL C*	F	940.60	3.83	30%	
YMU Capital Finance CL R*	F	266.54	3.82	4%	
YMU Dependence Cart. Dinam. A	V	11.86	12.92	65%	
YMU Dependence Cart. Dinam. C	V	12.03	12.54	56%	
YMU Dependence Cart. Dinam. I	V	12.88	12.50	56%	
YMU Dependence Cart. Dinam. P	V	12.58	12.13	60%	
YMU Dependence Cart. Dinam. A	M	6.91	2.26	54%	
YMU Dependence Cart. Dinam. C	M	7.37	2.67	13%	
YMU Dependence Cart. Dinam. I	M	7.42	2.44	36%	
YMU Dependence Cart. Dinam. P	M	7.14	2.52	44%	
YMU Dependence Cart. Mod. A	M	9.95	6.56	68%	
YMU Dependence Cart. Mod. C	M	9.75	6.07	68%	
YMU Dependence Cart. Mod. I	M	8.61	6.87	55%	
YMU Dependence Cart. Mod. P	M	9.19	6.82	60%	
YMU Dependence Cart. Mod. A	I	6.97	1.66		

[illegible]p. 14 of 20

17. Warm High Construction A	A	1.90	26.63	4.1
------------------------------	---	------	-------	-----

5	6	3	9	1	7	8	4	2
1	4	8	3	5	2	6	7	9
2	9	7	8	6	4	3	5	1
9	3	5	4	7	6	2	1	8
6	7	2	1	8	5	4	9	3
8	1	4	2	9	3	7	6	5
3	2	1	6	4	9	5	8	7
4	5	9	7	3	8	1	2	6
7	8	6	5	2	1	9	3	4

5	4	8	1	3	2	9	7	6
7	2	1	9	6	4	8	5	3
3	6	9	5	7	8	4	2	1
4	7	6	3	8	9	2	1	5
9	5	3	7	2	1	6	8	4
8	1	2	6	4	5	3	9	7
1	8	4	2	5	6	7	3	9
2	3	5	4	9	7	1	6	8
6	9	7	8	1	3	5	4	2

		8	7				1	
4	3					2		
	9			4		7		3
9		6	1	8				2
7			9	3		6		
3	8	2				1		
6				9	4			1
8		9	3	7			4	6
		4			8		9	

		2			4			
			1	7				
5			2				9	
	6	1			8			7
		5	9			6		
2	9						8	
	7		6					
		9		5			1	
		8	7	1				

DIRECTIVOS

“El teletrabajo es un suflé: acabará bajando”

FERRAN MONJE Consejero delegado de Badebles, con divisiones inmobiliaria y hotelera.

Nerea Serrano, Madrid

El padre de Ferran Monje (Barcelona, 1960) fue a la oficina hasta los 94 años. No cree que es algo que él pueda hacer, pero no por falta de ganas de trabajar hasta el final, sino porque está inmerso en convertir la empresa familiar en una socimi. El origen de Barcelonesa de Inmuebles se remonta a los años cincuenta y más de medio siglo después vive una reorganización bajo el nombre de Badebles, donde, además del negocio inmobiliario, se sustenta una división hotelera (con establecimientos en Costa Brava, Barcelona e Ibiza) que busca expandir.

Creer es precisamente lo que ha hecho Monje en la compañía familiar, donde se incorporó de manera natural: “No tuve ninguna duda porque me gustaba el trabajo. Mi padre nunca me impuso que estuviera con él y yo tampoco lo hice con mi hijo que, actualmente, trabaja en el negocio”. Para el catalán esto es una ventaja: “Hay unidad de objetivos y criterios; lo que no puedes imponer es que, como tú eres el padre, mandes. En la oficina no es mi hijo, es un socio y colaborador. Muchas veces en las empresas familiares la figura del pater es omnipresente y no se escucha a la gente más cercana, es un error”, sentencia Monje, que defiende valores como la constancia y la prudencia.

Esta última es, según el directivo, “la base del negocio inmobiliario. Hemos vivido varias crisis en el sector y he visto crecer a promotores enormes y luego desaparecer”. Pero ser prudente no significa no arriesgar. “Las decisiones no son difíciles de tomar cuando las tienes claras. En el año 2017 levantamos el edificio Platinum@BCN en el distrito 22@ de Barcelona porque valía la pena correr el riesgo”. La recompensa fue la mayor puntuación hasta ese momento (101 puntos) en la división de oficinas de alquiler por su eficiencia medida por el programa Leed. “Los trabajadores valoran las oficinas productivas y que el espacio sea sostenible ayuda”, dice Monje, que cree que “el teletrabajo es un suflé”. Trabajar en casa “puede estar bien unos días, pero luego no sabes distinguir lo que es vida profesional del ocio. Hay que salir de tu entorno personal y dividir facetas porque es más productivo y satisfactorio”.

Crecimiento prudente

Otro suflé que vaticina que bajará es el del turismo. “Después de la pandemia, que fue muy dura, ha imperado la filosofía de disfrutar al máximo de la vida, pero hay que ser prudente,



Ferran Monje es el consejero delegado de la antigua Barcelonesa de Inmuebles, que renace bajo el nombre de Badebles para incorporar también su negocio hotelero.

porque es algo puntual y hay que pensar que en dos o tres años el suflé bajará”. Prudencia, una vez más, es el ingrediente para entrar en harina en la división hotelera, donde el grupo (a través de la marca Badebles Hotels) tiene exclusivos activos como Torre del Canónigo, en Ibiza, Convent Begur, en Costa Brava, o Margot House, en Barcelona. “Queremos crecer y, dentro de España, nos gustaría que fuera en Madrid. Además, buscamos no solo ser propietarios del inmueble, sino explotarlo y que las futuras aperturas sean hoteles de más tamaño. Queremos buenos activos, pero sin perder la cabeza”, asevera el ejecutivo, que en septiembre prevé abrir un restaurante en la capital, Corsario, sede del espacio homónimo en Ibiza y que

“En muchas empresas familiares la figura del pater es omnipresente y no se escucha a los demás”

“Queremos hacer crecer la parte hotelera del negocio con buenos activos, pero sin perder la cabeza”

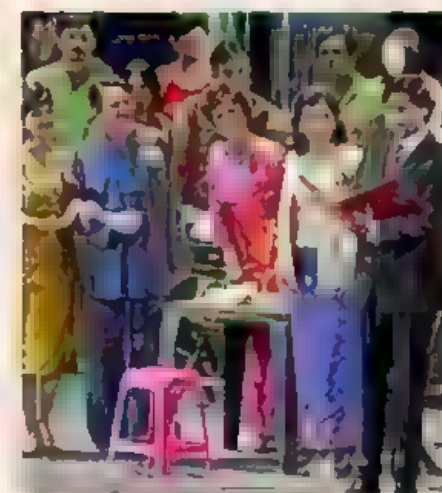
abriría en Madrid como una embajada cuando el balear esté cerrado. Además, las expectativas del grupo no se limitan al territorio nacional, pues no descartan crecer fuera, “si mi sentimiento de prudencia me deja”, remata risueño Monje.

El directivo también da su opinión sobre las manifestaciones contra el turismo masivo que han vivido distintas ciudades hace unas semanas. “Hay que escuchar las reclamaciones de todos los interlocutores y buscar soluciones para que el turismo sea razonable y sostenible”.

Otro reto es encontrar el personal adecuado: “Cuesta conseguirlo, pero una vez en plantilla hay que fidelizarlos. ¿Cómo? Valorándoles y con buen trato”, prescribe el catalán.

Donde no hay trato posible, por ahora, es en que los Monje pierdan el control mayoritario de su empresa: “No nos lo hemos planteado porque nos gusta nuestro trabajo y disfrutamos con él. Si llevamos tantos años en este negocio, será porque mal no lo hacemos”.

PARA DESCONECTAR



El Teatro Real ofrecerá 19 funciones de 'Madama Butterfly'.

ÓPERA

Entre el 30 de junio y 22 de julio, el Teatro Real ofrecerá 19 funciones de *Madama Butterfly*, de Giacomo Puccini, para despedir su temporada. La dirección de escena de Damiano Michieletto se aleja del esteticismo orientalista para mostrar la crueldad del negocio de compraventa del que es víctima Cio-Cio-San, tal como aparece en el libreto. En este papel se turnarán Saïoa Hernández, Ailyn Pérez, Lianna Haroutounian y Aleksandra Kurzak.

OCIO

Como en años anteriores, el festival Noches del Botánico —que se celebra en el Real Jardín Botánico Alfonso XIII de la Universidad Complutense de Madrid— cuenta hasta el 31 de julio con la Zona Momentos Alhambra, un espacio donde artistas emergentes y varios DJ complementan la programación del escenario principal y donde se podrán degustar las cervezas más icónicas de la marca.

VIAJES

Vinci Hoteles abrió ayer en Sevilla su tercer establecimiento en la capital andaluza: Vinci Selección Unuk 5*GL. Premiado con una llave Michelin, el hotel es fruto de la unión de una casa tradicional sevillana y otra más moderna y dispone de 34 habitaciones, el restaurante Recoveco, zona de fitness y bienestar, terraza solarium y una piscina en la azotea con vistas a la Giralda y a la Catedral.



Nuevo Vinci Selección Unuk 5*GL.

GASTRONOMÍA

La lista OAD vuelve a premiar la alta cocina española

'TOP 150' EUROPEO Alchemist es líder y Etxebarri segundo; España suma un tercio del ránking.

Marta Fernández Guadaño, Madrid

Hace apenas diez días, Disfrutar se coronó como mejor restaurante del mundo en la edición 2024 de *The World's 50 Best Restaurants*, una lista que se centra en establecimientos y que es consecuencia de los votos de un jurado integrado por 1.080 expertos internacionales. Así, España regresa al primer puesto de una clasificación que elBulli —cerrado como restaurante en 2011— lideró en cinco ocasiones y El Celler de Can Roca en dos —la última hace nueve años—. Buenas noticias para la gastronomía española, que añade otro aval si se toman los listados como posibles varas de medir: *The Best Chef Award*, centrada en cocineros, lleva tres años colocando a Dabiz Muñoz como el mejor del mundo.

Ahora, llega Opinionated About Dining (OAD) con su catálogo de listados, que incluyen el recién presentado en Madrid y centrado en un *Top 150* regional con los mejores restaurantes de Europa, donde casi un tercio son negocios españoles. Por poner en contexto, se trata de un proyecto de Steve Plotnicki, un veterano *foodie* neoyorquino, que fue cofundador de la discográfica Profile Records hace más de cuatro décadas y que creó primero "un foro de discusión" como blog en 2003, que pasó a ser una encuesta en 2007 y una lista en 2013. Sin duda, ha buscado competir de algún modo con otros ránking como *50 Best* o *Best Chef*.

¿Cómo funciona OAD? "Es, actualmente, la única encuesta gastronómica que tiene en cuenta la experiencia en su sistema de calificación y que prima la transparencia en todo su proceso de elaboración. Los restaurantes son seleccionados a través de la plataforma de la organización, en la que se combinan las reseñas de más de 7.500 votantes registrados", argumentan desde la organización. Esas reseñas y un algoritmo creado por Plotnicki dan pie a más de una docena de listados regionales y, a su vez, basados en diversos modelos de negocio, como algunos presentados ya para Europa el pasado mayo —es el caso de *Europe Casual* en torno a conceptos de producto o nuevos restaurantes—.

'Top 3' europeo

¿Cuál es el balance para el *Top 150* europeo? Alchemist repite como mejor restaurante de Europa por cuarto año consecutivo. Es el espacio liderado por el joven chef Rasmus Munk en Copenhague, que homenajeó el pasado febrero a Ferran Adrià y a elBulli en una histórica ce-



Rasmus Munk, chef y socio de Alchemist, espacio en la ciudad de Copenhague que es líder en OAD 2024.



Etxebarri, asador de Bittor Arginzoniz en Axpe (Vizcaya), segundo en la lista OAD.

na —también es uno de los restaurantes más caros del mundo—.

El *Top 3* se completa con Etxebarri, que sube del tercero al segundo puesto, lo que iguala la posición del asador de Bittor Arginzoniz en Axpe al lugar que ocupa en *50 Best*, aunque en realidad esto sea un rato puramente anecdótico —en OAD, el espacio vasco ya había sido tercero en 2019, 2021 y 2022 y quinto en 2020—.

Mientras, el alemán Jan, del chef Jan Hartwig, en Múnich, se coloca como tercero y, además, gana el premio *Biggest Mover*, tras protagonizar la mayor subida del año, al saltar desde el puesto 133.

Peso nacional

Sobre el resto del balance español, está claro que la lista OAD vuelve a premiar la cocina nacional. Primero, España alcanza 45 de los 150 puestos (frente a 42 en 2023), es decir, con caso un tercio del listado es el país con más peso en esta clasificación europea —seguido por Italia, Dinamarca, Francia y Reino Unido—, lo que confirma que a Plotnicki y sus votantes les encanta la variedad del *fine dining* made in Spain.

Segundo, en el *Top 5*, además de Etxebarri, está el jienense Bagá, del chef Pedro Sánchez, tras bajar un

OAD EN EUROPA 2024 (*)

1. Alchemist (Copenhague)
2. Etxebarri (Axpe, Vizcaya)
3. JAN (Múnich)
4. Restaurante Frantzén (Estocolmo)
5. Bagá (Jaén)
7. DiverXO (Madrid)
8. Quique Dacosta Restaurante (Denia, Alicante)
11. Disfrutar (Barcelona)
21. Desde 1911 (Madrid)
24. Azurmendi (Larrabetzu, Vizcaya)
30. Ca l'Enric (Olot, Girona)
33. El Celler de Can Roca (Gerona)
34. Els Casal (Sagàs, Barcelona)
36. Casa Marcial (Arnedas, Asturias)
42. Cocina Hermanos Torres (Barcelona)
45. Martín Berasategui (Lasarte, Guipúzcoa)
46. Restaurante Iván Cerdeño (Toledo)
49. Deessa (Madrid)

(*) *Top 150 europeo y regional, España en el 45.*

puesto desde el cuarto en 2023. Pese al buen año, hay que decir que el pasado ejercicio, había un español más en el *Top 5* con Desde 1911, espacio madrileño de Grupo Pescaderías Coruñesas, que desciende al puesto 21.

Si se analiza el *Top 10*, hay dos españoles más: DiverXO, de Dabiz Muñoz en Madrid, séptimo, y Qui-

que Dacosta Restaurante, del chef homónimo en Denia, como octavo.

Hay más buenas noticias para la escena culinaria nacional: España es el país que más crece en número de restaurantes frente a 2023, con dos nuevas incorporaciones (frente a tres en 2024), con Txispa, del japonés Tetsuro Maeda, en Atxondo, que se estrena en el número 105; y Vandelvira, del joven Juan Carlos García, en Baeza, en el 111.

Otros premios que añaden pistas a seguir de cerca son el italiano Atelier Moessmer Norbert Niederkofler, del chef Norbert Niederkofler, premiado como *Best New Restaurant*; y el malagueño Los Marinos José, como *Best Casual Restaurant*.

OAD completa su *Top 150* europeo, presentado en la tarde del lunes en el hotel Mandarin Oriental Ritz, con una selección paralela de 404 restaurantes —hasta un total de 554—, que "según la guía merecen ser visitados", entre los que España acapara 92, Reino Unido 79 e Italia 60.

Si la pregunta es de qué lista puede fiarse un aficionado a la gastronomía, la respuesta es de un *mix* entre todas o de ninguna, puesto que hay grandes mesas españolas que jamás serán señaladas por estas mediáticas listas —que, por cierto, vuelven locos a muchos chefs—.

PISTAS



Paul McCartney regresa a España

El exbajista y compositor de The Beatles, el legendario Paul McCartney, anunció ayer dos conciertos en España el próximo 9 y 10 de diciembre en el Wizink Center de Madrid con motivo de su gira *Got Back*. El artista, que lleva ocho años sin actuar en nuestro país, ha prometido repasar sus 60 años de carrera con temas imprescindibles como *Hey Jude* o *Live and Let Die*. Asimismo, McCartney ha anunciado fechas en París, Manchester y Londres.

Cuarenta años de los Veranos de la Villa

Los Veranos de la Villa de Madrid cumplen cuarenta años: una de las citas culturales más esperadas de la ciudad, que tendrá lugar del 9 de julio al 25 de agosto, que ofrecerá más de 270 actividades en ocho distritos. El festival arrancará con un homenaje a Nino Bravo a cargo de la Orquesta y Coro de RTVE y el cantante Serafín Zubiri, en el parque Enrique Tierno Galván. Además, este año Japón será el país invitado, que se homenajeará mostrando el trabajo de distintos artistas asiáticos, entre otras actividades.

Calvin Klein inaugura nueva tienda en París

La marca de moda Calvin Klein ha inaugurado una nueva *flagship store* en el número 44 de la Avenida de los Campos Elíseos de París. Con esta apertura se presenta también *Chalk*, el nuevo concepto de diseño para que los clientes tengan una experiencia de marca inmersiva durante sus compras. La tienda de 600 metros cuadrados, cuenta con tres plantas y se encuentra en uno de los principales destinos de shopping del mundo.

GESTIÓN

Cómo liderar un equipo poco convencional

TENDENCIAS Cada vez más empresas demandan oficios peculiares.

Álvaro Pérez-Alberca, Madrid

¿Se imagina tener a su cargo a un cetrero? Cuesta concebir que en la rutina de un negocio haya un especialista en aves rapaces. Sin embargo, si su compañía está planeando algún evento o campaña publicitaria, es posible que requiera de los servicios de profesionales algo peculiares. Así lo ha revelado la empresa de entretenimiento y plataforma de streaming estadounidense Netflix, que en los últimos años, durante el rodaje de películas y series en España, ha tenido que contratar a trabajadores "más allá de los oficios tradicionales que cualquier espectador pueda imaginar", como aseguran.

Al margen de que Peter Jackson encontrara orcos, elfos y enanos para rodar la trilogía de *El Señor de los Anillos*, Netflix asegura que en sus producciones "se implican cada vez más expertos de campos tan inesperados como la biología, la psicología o las ciencias ambientales". Pero, ¿cuál puede ser el rol de un científico en una serie de acción? Por ejemplo, en la miniserie *Asalto al Banco Central*, dirigida por Daniel Calparsoro, "participaron licenciados en el Grado en Ciencias Experimentales para analizar el uso de materiales que permitirían el asfaltado del plató en Tres Cantos (Madrid), para introducir tanques sin destruir el suelo original", explica Paloma Andrés Urrutia, ecoconsultora y cofundadora de Mrs Greenfilm, empresa especializada en sostenibilidad que ha participado en el rodaje de esta serie junto a Netflix. Asimismo, prosigue la experta, durante la filmación de la serie *Machos Alfa*, también se contrataron a biólogos y ecologistas: "En el guión se describía una secuencia en la que un bote se acercaba a un barco en el que se encontraban los protagonistas para llevarles una paella. Finalmente, tras las recomendaciones de los profesionales, la escena se modificó para respetar el entorno del parque de Ses Salines, en Ibiza y Formentera".

Más allá de los operarios de cámara o maquilladores, tanto Netflix como Andrés Urrutia recuerdan otros rodajes donde se tuvo que contratar a profesionales peculiares: "En la producción de 1992 necesitamos a un experto en residuos para que nos



▲ Durante el rodaje de la serie 'Machos Alfa', se contrataron a biólogos y ecologistas.



▶ En el sector turístico cada vez se demandan más expertos en cetrería.



◀ La miniserie 'Asalto al Banco Central' contó con expertos en Ciencias Experimentales.

Profesionales de la biología, psicología o las ciencias ambientales pasan de Netflix a las empresas

Particulares y compañías demandan a entrenadores personales o cetreros para ambientar sus eventos

indicara cómo gestionar adecuadamente los restos quemados derivados de los incendios que provoca el pirómano que aparece en la serie". Además, adelanta la experta, en títulos que Netflix anunciará más adelante en España, "también contamos con ingenieros hidráulicos, paisajistas o agricultores". Y es que, para liderar el cambio sostenible, los directivos y las empresas, al igual que Netflix, deberán empezar a contar con trabajadores de toda índole. Además, "a través de estas historias

hemos descubierto un abanico de profesiones inesperadas que tienen un efecto positivo tanto en la ficción como en el entorno que nos rodea", concluye Urrutia.

Adaptarse al cliente

Fuera del ámbito audiovisual, empresas especializadas en la gestión de talento y recursos humanos, como Eurofirms Group, confirman el auge de oficios dispares en todo tipo de sectores, en especial en el turístico. En este sentido, la compañía ha gestionado la inclusión de "cetreros o entrenadores deportivos en diversos eventos", asevera Eloi Tarrés, *data analytics and revenue management leader* de la compañía. El experto asegura que en los espectáculos organizados por empresas y particulares "buscan perfiles profesionales concretos adaptados a las demandas de cada institución o compañía. Por ejemplo, un cetrero que prepare un *show* con aves rapaces, que resuelva las dudas de los espectadores y que se encargue del transporte de los animales".

CULTURA

Lírica y danza bajo las estrellas en el Festival de San Lorenzo

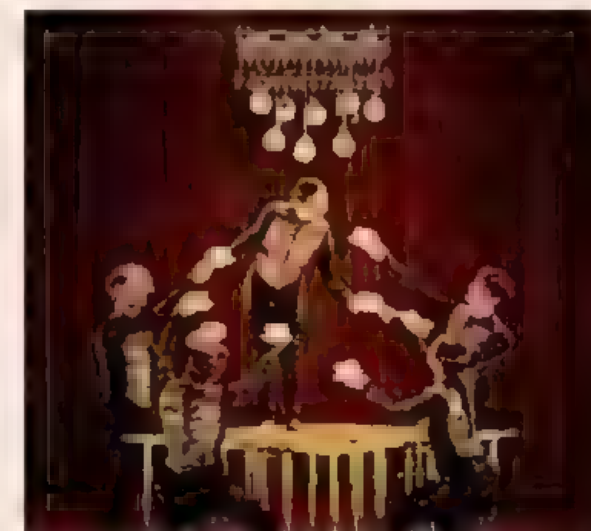
N.S. Madrid

Pocas obras han impactado y conmovido tanto al público. La conmemoración de los 200 años del estreno de la sinfonía de Beethoven más conocida, la *Novena*, inaugurará el 1 de agosto el Festival de San Lorenzo: la cita musical de la Comunidad de Madrid presentada ayer. Lo hará en un mes que coincide con el fenómeno de la lluvia de perseidas y una agenda que promete traer a estrellas de la lírica, la danza y el flamenco. De hecho, hasta el 31 de agosto se proponen trece espectáculos que podrán verse en los escenarios del Teatro Auditorio de San Lorenzo de El Escorial y el Teatro de La Antigua Mina del Puerto de la Cruz Verde de Zarzalejo. Un mes en el que destaca el homenaje a la mejor pianista española del siglo XX, Alicia de Larrocha.

También habrá espacio para Maria Luisa Cantos. La veterana pianista nacida en Barcelona en 1943 vuelve a los escenarios internacionales el 2 de agosto en el Festival con un programa que resume sus querencias musicales a lo largo de varias décadas: el universo romántico (Schuman), el impresionismo (Ravel) y la tradición española (Antonio Soler, Isaac Albéniz, Federico Mompou y su preferido, Enrique Granado).

Más estrellas bajo las perseidas: la Atlántida Chamber Orchestra le

hará un traje a medida al género en *La banda sonora de Madrid: ¡Zarzuela!* Y es que el director Manuel Tévar recorrerá el 10 de agosto con su formación un sinfín de historias que se desarrollan de mano de los grandes compositores de zarzuela, como Tomás Bretón (*La verbena de la Paloma*), Barbieri (*El barberillo de Lavapiés*), Federico Chueca (*La Gran Vía* y *Agua, azucarillos y aguardiente*) o Francisco Alonso (*Las leandras*).



El Festival arranca el 1 de agosto.

El Festival contará con nombres destacados de distintas disciplinas que abarcan también la danza o el flamenco como Piotr Beczala, Carmen Cortés, Antonio Najarro, Rosa Torres Pardo, Dorantes y Enrique Viana. La presencia hispanoamericana apuntará a La Habana con el recital de Argentina, y el público infantil podrá disfrutar con Bach en un montaje de danza y música a cargo de Aracaladanza.

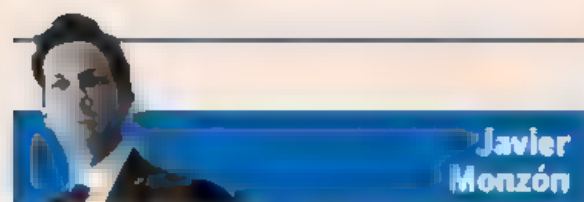
PREMIOS



GALA BENÉFICA CONTRA EL CÁNCER La revista 'Telva' y la firma La Roche-Posay celebraron la II edición de la gala benéfica contra el cáncer 'Fight with care', donde Isabel Donés recogió el premio Icono de Valentía concedido a su hermano, Pau Donés, de la mano de la directora de 'Telva' Olga Ruiz, y la directora general de La Roche-Posay en España, Mónica Serra.

Opinión

El TEAC y la 'técnica del bisturí' en operaciones FEAC



Javier Monzón

En los meses de abril y mayo de este año el Tribunal Económico-Administrativo Central (TEAC) ha dictado varias resoluciones (v.gr. RG 6452/2022), referentes a la aplicación del régimen de diferimiento (o FEAC) en operaciones de reestructuración empresarial mediante la aportación a entidades *holdings* por parte de grupos familiares de sus participaciones en sociedades operativas. Este tipo de operaciones son muy habituales para alcanzar una estructura accionarial "tipo árbol", más eficiente y racional.

La Inspección había levantado actas denegando la aplicación del régimen especial, al entender que el objetivo de esta reorganización no tenía nada que ver con pretendidos "motivos económicos válidos", sino con el disfrute de dividendos exentos mediante la interposición de una sociedad *holding*.

Siguiendo la práctica más generalizada en estos casos, y respaldada hasta entonces por el propio TEAC, la Inspección exigió al socio persona física la tributación en IRPF en el ejercicio de la operación de la totalidad de la ganancia puesta de manifiesto en la aportación, que se cuantificaba a partir de las reservas expresas acumuladas y plusvalías tácitas existentes en la sociedad operativa (concretamente la ganancia ascendía nada menos que a 25,5 millones).

Pues bien, la relevancia de los criterios que fija el TEAC no es menor, y no solo por su carácter vinculante para la Administración, sino porque de un lado se rechaza abiertamente el concepto de ventaja fiscal regularizable recogido por la Dirección General de Tributos (DGT) en la celebrada consulta V2214-23 de julio de 2023, y de otro, porque corta el paso a la Inspección de los Tributos en la maximalista forma de entender las consecuencias de la pérdida del régimen fiscal.

Recordemos que el régimen FEAC tiene su antecedente en la Directiva 2009/133/CE (que sustituyó a la primera del año 1990), cuyo objetivo es garantizar que las operaciones de reestructuración de sociedades no se vean obstaculizadas ni alentadas por disposiciones fiscales, para lo cual se establece el diferimiento de la tributación de las plusvalías que afloren en dichas operaciones. Este diferimiento es la ventaja fiscal inherente al régimen especial, pues sería imposible acometer ninguna reorganización si se hubiese de tributar por las cuantiosas plusvalías que pueden emerger en la transmisión de elementos patrimoniales y acciones.

La Directiva, no obstante, habilita a los Estados miembros a denegar este régimen cuando la operación realizada tenga como objetivo el fraude o la evasión fiscal, circunstancia que puede presumirse cuando la citada operación no se realice por motivos económicos válidos.

Internamente, nuestra ley reguladora del Impuesto sobre Sociedades (Art.89.2 de la Ley 27/2014) hace uso de esta facultad otorgada por la Directiva, estableciendo la inaplicación del régimen especial cuando el motivo principal de la operación sea la mera obtención de una ventaja fiscal, si bien matizando que, -y aquí viene lo relevante para entender la trascendencia de las resoluciones del TEAC-, cuando se aprecie tal objetivo ilegiti-

mo, la regularización que se practique no debe de ir más allá de la eliminación de los efectos de la ventaja fiscal.

En la consulta V2214-23, la DGT afirmaba que en las actuaciones de comprobación de estas operaciones de reestructuración en las que se apreciara la preeminencia de un objetivo fiscal, la regularización administrativa debía limitarse a eliminar los efectos de la ventaja fiscal perseguida, matizando que dicha ventaja no era el propio diferimiento, que es inherente al propio régimen.

En su interpretación maximalista, el criterio expresado por la DGT en esta consulta se ha visto como un impedimento absoluto para denegar el diferimiento y gravar la plusvalía que se pretende diferir, y así se ha venido alegando por el contribuyente en procedimientos de comprobación en vigor. Y en estas estamos cuando el TEAC se pronuncia por primera vez en abril de 2024 sobre el citado criterio de la DGT, y lo cuestiona abiertamente, razonando que puede haber casos en los cuales la ventaja fiscal perseguida puede consistir en el propio diferimiento. Según el TEAC, que se emplea a fondo para rebatir el criterio de la DGT, ni de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea ni la del Tribunal Supremo que se citan en la consulta se desprende la imposibilidad de retirar la ventaja fiscal del diferimiento.

Matiz

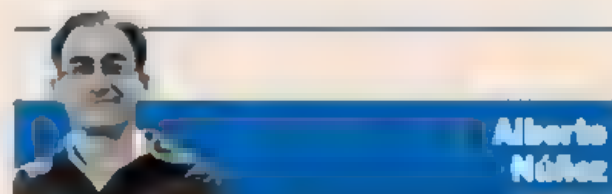
No obstante, no todo lo que resulta de las resoluciones del TEAC es negativo para los intereses del contribuyente, pues a renglón seguido matiza que el importe de la corrección a realizar debe ajustarse con precisión (de cirujano, podemos decir) a la ventaja fiscal abusivamente obtenida, tanto en importe como en el ejercicio fiscal al que procede imputarse. En el caso en cuestión, si la operación de aportación de participaciones a la sociedad *holding* buscaba disfrutar de los beneficios acumulados por la sociedad operativa eludiendo la tributación en el IRPF, la regularización debe acomodarse en su cuantía a los dividendos efectivamente distribuidos a la sociedad *holding*, e imputarse al momento del reparto, rechazando el gravamen de toda la ganancia (cortando por lo sano, podemos decir), como había hecho la Inspección. Estamos, según el TEAC, ante un "fraude preparado, pero no consumado".

Algunas sombras afloran en esta resolución, en especial cuando el TEAC alude al "conflicto en aplicación de la norma" (antiguo fraude de ley) como suerte de esquema asimilable a la regularización de las operaciones FEAC. ¿Nos está diciendo que la capacidad de comprobar estas operaciones no se extingue en tanto dicho fraude no se haya "consumado", aunque se haya superado el plazo de prescripción desde la realización de la operación? Habrá que seguir con atención la interpretación de estas resoluciones.

Sea como fuere, la diferencia de pareceres entre el TEAC y la DGT ponen de manifiesto, una vez más, la disparidad interpretativa que rodea el régimen FEAC, cuando si algo precisa un régimen vital para que los grupos empresariales puedan adaptar su estructura y mantener su competitividad es seguridad jurídica, y en dosis redobladas porque las contingencias fiscales que pueden surgir si la AEAT deniega el régimen, ya sea total o parcialmente, son especialmente importantes.

Miembro del Grupo de Expertos en Impuesto sobre Sociedades de AEDAF

El Papa Francisco y la IA: ética en el G-7



Alberto Núñez

Recientemente, se ha celebrado la última cumbre del G-7 en Bari, Italia, hospedada por la primera ministra de este país, Giorgia Meloni. Entre los acostumbrados temas de la actualidad política y económica, abordaron los retos de la Inteligencia Artificial, para los que invitaron a un ponente poco común, el Papa Francisco. Muchos seguramente se sorprenderán de la presencia en una cumbre de este tipo de un personaje religioso tan relevante. Los titulares de la cumbre se han centrado en sus pronunciamientos sobre la guerra de Ucrania y la amenaza que representa China para los intereses de los países occidentales. Pese a que las palabras del Papa Francisco ocupan el último lugar de estas crónicas, paradójicamente, la imagen del Papa hablando a estos líderes mundiales representa la foto de esta cumbre.

La invitación al Papa Francisco al debate sobre IA subraya un reconocimiento de que esta tecnología no solo plantea retos, económicos y políticos, sino también sociales y culturales, para los que no tenemos todas las respuestas. Esto plantea la pregunta: ¿qué puede aportar un líder espiritual a un debate predominantemente tecnológico?

Aunque la matriz cristiana sigue estando en la base de la mayoría de las sociedades más desarrolladas, la voz del Papa Francisco en realidad representa una sensibilidad espiritual mucho más amplia. El intenso diálogo interreligioso que desde hace sesenta años el Vaticano está llevando a cabo, los numerosos encuentros con líderes de otras tradiciones espirituales, e incluso la firma conjunta con representantes judíos y musulmanes de su reciente encíclica *Fratelli tutti*, dan un peso más universal a sus palabras.

La religión efectivamente ya no es tan importante en nuestras sociedades, pero eso no significa que su aportación sea irrelevante. La tradición cristiana siempre ha enfatizado la coherencia última entre fe y razón. Por eso, existe una Academia Pontificia de las Ciencias, en la que participan como miembros destacados científicos de todo el mundo, sean cristianos o no. La Iglesia católica tiene numerosas universidades repartidas en los cinco continentes. En particular, en junio de 2023 se anunció un acuerdo con la Universidad jesuita de Santa Clara (California) para publicar un código ético de uso de la Inteligencia Artificial. Santa Clara no es cualquier lugar, sino una universidad situada en Silicon Valley, y, por tanto, un lugar de privilegiado acceso a las empresas y líderes empresariales que más están desarrollando esta tecnología.

En este contexto, ¿cuál puede ser la aportación del Papa? La respuesta a esta pregunta radica en reconocer que muchos avances científicos y sociales plantean nuevos retos éticos y hu-

manos. Por ejemplo, la comprensión del género ha evolucionado significativamente, cuestionando muchas de nuestras creencias tradicionales. Asimismo, los avances en biotecnología han transformado procesos antes considerados puramente biológicos, como la fecundación y el nacimiento. Estos cambios pueden generar dinámicas de desigualdad y plantean preguntas profundas sobre nuestra humanidad y cómo podemos preservar nuestros valores fundamentales en una era de rápida transformación tecnológica.

Los más vulnerables

Los medios de comunicación se han hecho eco de su llamado a que el ser humano no pierda el control de esta tecnología, a estar atentos sobre su efecto sobre los más vulnerables, a no dejar decisiones sobre la vida y la muerte de otras personas (referencia a las guerras actuales) en manos de un algoritmo, que además no sabemos cómo se ha diseñado.



El Papa Francisco, en la reciente cumbre del G7.

El Papa advierte que estamos cayendo en la tentación, recogida en el primer libro de la gran tradición judeocristiana, de creernos como Dios, esto es, no aceptar ningún límite, de olvidarnos de quién es nuestro hermano, de constreñir tanto la problemática libertad del ser humano hasta hacerla inviable en la práctica.

Dos conclusiones se desprenden de esta reunión. La primera es que, a pesar de tanto cambio, hay un sustrato humano que permanece. Por eso, podemos seguir leyendo los textos sagrados antiguos con provecho. Algunos están proponiendo recuperar las "tradiciones de sabiduría", no para repetir instituciones o normas del pasado, sino para alcanzar la sabiduría del corazón que nos permita tomar las mejores decisiones. La segunda, es que necesitamos identificar más claramente los fundamentos de nuestra sociedad democrática y liberal. Para que la senda de progreso acelerada en los últimos siglos no dé un paso en sentido contrario. Para los líderes del G-7, preocupados por la estabilidad y el progreso de sus sociedades, éste debería ser un tema muy importante.

Profesor del Departamento de Dirección General y Estrategia de Esade

La corrección de los lastres al crecimiento precisa intensas reformas coyunturales y estructurales continuadas en el tiempo.

Factores que frenan el crecimiento de la renta per cápita en España



Rubén García-Quismondo

Podemos resumir brevemente y de modo indicativo los problemas estructurales que presenta la economía española, que lleva en algunos casos décadas sin afrontarse, o, de hacerlo, se ha hecho de una forma tan tenue que no permite obtener unos resultados alentadores. Un factor, ya crónico, es la tasa de desempleo, que no ha estado por debajo de dos dígitos desde 2008, y aun así, fue una tasa muy alta, que duplicaba en aquel entonces, la media de países de nuestro entorno de la UE, y que todavía hoy, con una tasa superior al 12% en valores EPA, dobla la de la UE, la de Portugal y casi lo hace con la de Francia, Italia, por encima de la de Grecia y que triplica sino más a los países del centro de Europa y los Países Bajos y a los nórdicos, y a buena parte de los países del Este; y que además se puede constatar, va acompañado de una baja tasa de actividad, o sea, un número de trabajadores, estén o no en desempleo, sobre la población en edad de trabajar.

Otro factor determinante es el bajo nivel de productividad y por los altos niveles de absentismo, incluidas las bajas médicas, que además han crecido de una manera sorprendente en los últimos tres años, y no podemos achacarlo al Covid, porque en otros países de la UE ya han recupe-

rado prácticamente o del todo el nivel anterior a la pandemia, que ya entonces era la mitad que el nuestro. Además, podemos enlazarlo con nuestro bajo nivel de inversión en investigación y desarrollo, e innovación en general, en comparación con los demás países de la UE, aunque ha ido subiendo de forma demasiado moderada en los últimos años pese al fuerte incremento del gasto público, sea en consumo o inversión, la inadecuación en la formación, y la disponibilidad de empleos de baja y media cualificación por la composi-

ción sectorial de la economía española. Y también habrá que incidir en una mejorable capacitación de la dirección y propiedad de las empresas, en particular de las pequeñas y medianas, más acentuada en las micropymes, que componen la principal fuente de creación de empleo, riqueza e innovación.

Otra magnitud a tener en cuenta es que tenemos un déficit público estructural muy alto, tanto el déficit primario como el que considera los costes financieros, pese a una composición de la cartera de la deuda en buena medida de largo plazo, con una media de vencimientos entre 6-7 años, provocando un incremento creciente, que se notará mucho más en los próximos años, de los gastos financieros por la subida reciente de tipos para combatir la inflación, que sin duda tuvo su origen en los problemas de la cadena de suministros e incremento de los precios de las materias primas e indudablemente en la política monetaria laxa que hubo

de aplicar durante la pandemia con una gran expansión monetaria del BCE que financió los déficits de los países de la UE para afrontar los efectos de la pandemia.



Resistente inflación
Una inflación que se resiste, lo que coincide con las experiencias históricas en que la inflación es muy resistente a bajar, ser domeñada por la política monetaria, pese a las indudables mejoras y sus perspectivas de mejora de la inflación, que provoca una pérdida de poder adquisitivo en términos reales, que se va atenuando. Pero que en los últimos tres años ha provocado una general pérdida de poder adquisitivo en las rentas privadas por sueldos, pero que no ha sido el caso de las rentas públicas, que tanto en pensiones como en sueldos públicos si han crecido en promedio lo que subía la inflación. Compensando por tanto la pérdida

de poder adquisitivo y la merma de liquidez por la subida general de impuestos, directos e indirectos, estatales, autonómicos y de las administraciones locales, y, en particular, por el efecto de la subida de impuestos en "frio", como consecuencia de la no actualización en general de las tablas de tributación del IRPF que afectan a los trabajadores por cuenta ajena. La subida fiscal, además, ha sido mucho más intensa en los productos de la cesta de la compra, por los efectos de la subida de materias primas, energía, costes de transporte y otros, que han incidido con mayor intensidad en las rentas medias y bajas.

Otro fuerte componente en particular, al menos en los últimos seis años, es la influencia del gasto e inversión pública en la explicación del crecimiento del PIB, que más allá de los años de la pandemia 2020 y 2021, este comportamiento ya se notó con mucha intensidad en 2019, y ha con-

tinuado en 2022, 2023 y lo que llevamos de 2024, aceptando que las Administraciones Públicas sustituyan, no suplan, en una medida no recomendable la actividad del sector privado, en mayor medida de la necesaria fuera de periodos de fuerte contracción económica cíclica o por shocks de oferta y demanda. Y que también se traslada a la creación de empleo público, que ha crecido mucho más que la creación "real", pese al incremento de cotizantes a la Seguridad Social desde 2019, que ha sido de más de 1,8 millones, de los que más de 800.000 han sido públicos.

Un nivel muy elevado de deuda pública para una economía como la española, de más de 1,5 billones de euros, pese a los efectos beneficiosos de pertenecer al área del euro, que sólo ha disminuido en términos relativos del PIB como consecuencia de la inflación. Por tanto, por un efecto de disminución de su valor relativo en términos de PIB por el incremento superior en términos nominales, suma de crecimiento real e inflación que fue alta en 2021, muy alta en 2022, 2023 y de nuevo alta en 2024, junto a una deuda que en los últimos años ha aumentado en más de 400.000 millones de euros, además del propio gasto público que supera con creces los 600.000 millones entre todas las Administraciones.

A todo ello, hay que añadir un crecimiento negativo vegetativo de la población, que sólo puede ser compensado mediante la entrada continua de población inmigrante para ocupar empleos de baja ocupación que los nacionales no demandan pese a estar en desempleo casi tres millones, e incluso con más de 1,8 millones cobrando el desempleo.

Todos estos factores y otros más necesitarán de una corrección mediante reformas coyunturales y estructurales pausadas, mesuradas, pero continuas en el tiempo, años de intensas reformas, y dejar sentir sus efectos en los próximos trienios, quinquenios y decenios, de forma que baje el desempleo, suba la población activa, baje el déficit público y la deuda en términos de PIB, pero también en términos absolutos.

Socio director de Quabbala, abogados y economistas

Expansión

DIRECTORA ANAÍ PEREDA

DIRECTORES ADJUNTOS: Manuel del Pozo, Iván Sáenz

Subdirector: **Desarrollo digital** Amador Arce, **Corresponsal económico** María A. Ayala, **Redactores jefes** Mayte A. Ayala, **Redacción** Tino Fernández, **Redacción** José María López (Cataluña)

Empresas Nueva York, **Finanzas/mercados** Londres, **Economía** Comunidad Valenciana, **Opinión** Oporto, **Directivos** Edición



EDITORIA

Unidad Editorial Informa, S.L.
Avenida de los Seguros, 21, 28002 Madrid
Teléfono de contacto: 91 44 44 44

ADMINISTRADORES

Marco Pomignol
Laura Mugica

COMERCIALIZACIÓN DE PUBLICIDAD

Unidad Editorial S.A.

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD

Sergio Cobas



0fdd20d5



Este periódico se imprime diariamente en papel reciclado y procedente de bosques sostenibles.



Unidad Editorial, Información Económica S.L.U. Madrid 2024. Todos los derechos reservados. Esta publicación no puede ser ni en todo ni en parte reproducida, distribuida, comunicada públicamente ni utilizada o registrada a través de ningún tipo de soporte o mecanismo, ni modificada o almacenada sin la previa autorización escrita de la sociedad editora. Conforme a lo dispuesto en el artículo 32 de la Ley de Propiedad Intelectual, queda expresamente prohibida la reproducción de los contenidos de esta publicación con fines comerciales a través de recopilaciones de artículos periodísticos.

EL RASCACIELOS WALDORF ASTORIA RESIDENCES, EL EDIFICIO MÁS ALTO DE EEUU AL SUR DE NUEVA YORK CON 300 METROS DE ALTITUD, CONTARÁ CON APARTAMENTOS DE HASTA 90 MILLONES DE DÓLARES. LOS PRECIOS HAN SUBIDO EN TODA LA CIUDAD ANTE LA ALTA DEMANDA Y LA ESCASA OFERTA DE VIVIENDA DE LUJO.

Miami marca un récord inmobiliario

Madison Darbyshire, FT

Un nuevo rascacielos de Miami cuyos apartamentos costarán hasta 90 millones de dólares (84 millones de euros) ha obtenido un préstamo de 668 millones para la construcción de viviendas, lo que supone el mayor crédito de la historia de Florida para el sector inmobiliario, mientras el mercado de alto standing está a pleno rendimiento.

El Waldorf Astoria Residences, de la promotora PMG, será el edificio más alto de EEUU al sur de Nueva York, con más de 300 metros de altura sobre el centro de Miami. El préstamo de 668 millones de dólares que ha obtenido de Bank OZK y Related Fund Management bate el récord anterior de un préstamo para construcción residencial en Florida al superar los 600 millones de dólares entregados a principios de este año para la edificación de Cipriani Residences.

"Miami es ahora mismo el mercado más atractivo de EEUU para los prestamistas especializados en bloques de apartamentos de promotoras de alta calidad", afirma Suzanne Amaducci, una de las principales abogadas del sector inmobiliario comercial de la ciudad. A pesar de que los prestamistas especializados en inmuebles comerciales se han vuelto más cautelosos, señala, "siguen cerrándose acuerdos en el sur de Florida debido a la demanda y la falta de oferta".

Miami experimentó una afluencia de población durante la pandemia, ya que la gente se trasladó en busca de



Recreación del edificio Waldorf Astoria Residences que se va a levantar en Miami.

El préstamo a PMG supera el récord previo de 600 millones de dólares alcanzado este año

un mejor clima, impuestos más favorables y restricciones más laxas por el Covid. El número de personas con altos ingresos que acudieron en masa a Miami superó su oferta de propiedades de lujo.

"El número de compradores es mayor que nunca y se trata de personas con empleos bien remunerados que pueden permitirse vivir en los

edificios que se están construyendo", afirma Dan Kaplan, socio gerente de PMG, una firma de Miami conocida por sus grandes proyectos.

El precio de los apartamentos ha subido en toda la ciudad para cubrir los crecientes costes de construcción y del seguro y aprovechar la demanda de proyectos de lujo. El precio de las 387 unidades de la torre Waldorf oscila entre el millón de dólares de un estudio y los 90 millones de los áticos.

Según la promotora, ya se ha vendido más del 90% de ellos, a pesar de que aún no se han puesto los cimientos.

PMG explica que el préstamo estaba destinado a cubrir la finalización de la torre, prevista para 2028.

Mercado en auge

La cuantía de los préstamos para la construcción de apartamentos en Miami también ha aumentado a medida que la demanda iba inflando los precios de venta, incrementando los créditos que solicitan las promotoras.

"Estamos en un nuevo nivel en términos de coste", afirma Kaplan, describiendo el préstamo récord como "la financiación más importante en la historia de la empresa".

Ya se ha vendido más del 90% de la promoción, a pesar de que aún no se han puesto los cimientos

El mercado inmobiliario de Miami sigue estando marcado por su reputación de auge y caídas. Pero las promotoras inmobiliarias insisten en que el mercado de apartamentos de la ciudad ofrece mucho menos riesgo que durante la última caída, tras la crisis financiera de 2008.

"Siempre soy de los que dicen: vale, las cosas han ido de-

masiado bien durante demasiado tiempo, ¿qué puede ofrecer? Pero Miami sigue sorprendiéndome por lo resistente que es", explica JC de Ona, responsable de la división del sur de Florida de Centennial Bank, que concede préstamos inmobiliarios comerciales.

El directivo añade que hay una "competencia real" entre los bancos con capacidad para dar crédito a los proyectos más grandes.

El mercado para los prestamistas se ha visto favorecido por una normativa introducida por Florida tras la crisis financiera que obliga a las promotoras a vender apartamentos antes de iniciar la construcción para garantizar la capitalización y una demanda adecuada. Los compradores pagan depósitos no reembolsables de hasta el 40% del precio de compra, que las promotoras utilizan para financiar la construcción y cubrir los préstamos.

"Miami sigue siendo un mercado atractivo dados sus sólidos fundamentos económicos", afirma Brannon Hamblen, presidente de Bank OZK, uno de los mayores prestamistas inmobiliarios del país. La ciudad representa ahora la parte más importante de la cartera de préstamos del banco de Arkansas.

La regulación hizo que el mercado fuera más seguro y la base de clientes más estable, explica Amaducci. "Miami es ahora un lugar muy diferente. La gente quiere vivir aquí. Estos apartamentos ya no son segundas, terceras o cuartas residencias".

PORRA
MARCA

EURO2024 |

PORRA.MARCA.COM

¿QUIÉN GANARÁ LA PORRA
MARCA DE LA EUROCOPA?



MARCA

TECNOLOGÍA



Así usan la Inteligencia Artificial los abogados en las grandes empresas

La mitad de los departamentos jurídicos 'in-house' usa ya la inteligencia artificial generativa

El análisis de grandes volúmenes de datos puede mejorar la evaluación de riesgos legales en las compañías

EQUIPOS



Maio Legal ultima varias integraciones para llegar a los 120 profesionales

TECNOLOGÍA

La protección de los datos de los clientes centra la estrategia de IA de ABG IP

FICHAJE



María Abuin se une a Grenergy para dirigir el área de fiscal

TECNOLOGÍA

Los abogados de las grandes empresas se lanzan a usar la IA generativa

El aterrizaje de esta nueva tecnología en los departamentos legales internos es una realidad, aunque todavía muy incipiente. Por el momento, la IA es una suerte de asistente que aligera las labores más pesadas de los letrados.

Victor Moreno, Madrid

El sector legal siempre estudió meticulosamente la adopción de nuevas herramientas. En el caso de la inteligencia artificial (IA) no ha sido una excepción y más si tenemos en cuenta que muchos perciben que esta nueva herramienta puede generar ciertos peligros legales y, quizá, afectar a la información que manejan de sus clientes.

Sin embargo, muchas firmas, con el objetivo de mejorar su eficiencia y agilidad, han decidido dar un paso adelante y adoptar sistemas de IA, así como desarrollar modelos propios que les permite automatizar tareas como la facturación y la programación y proteger datos confidenciales de clientes. Todo lo anterior hace pensar que en el próximos años esta tecnología podría continuar el crecimiento exponencial —como lo ha hecho hasta ahora— y ganar más terreno en la industria legal.

El siguiente salto, de hecho, podría pasar, y ya ha empezado, por la utilización de la inteligencia artificial generativa (IAG), pero esta nueva cara de esta tecnología genera incógnitas sobre su aplicación correcta y posibles casos de uso. Para tratar de entender y hacer una suerte de radiografía de la situación actual, Ecija y Legal Operations Institute Studies (Lois) han realizado el informe *La inteligencia artificial y su impacto en el sector legal. Herramientas prácticas de uso de la IA: la realidad*.

Antes de adentrarse en los resultados obtenidos, Paul Handal, socio de *legaltech* de Ecija, destaca que ve la IAG como una herramienta transformadora en el ámbito legal, aunque su integración debe abordarse con meticulosidad y realismo. Este sistema, prosigue, “que incluye tecnologías capaces de producir textos y otros contenidos de manera autónoma, posee un potencial considerable para optimizar las operaciones en despachos y departamentos legales. Su aplicación puede abarcar desde la automatización de la redacción de contratos hasta la generación de



La IA puede mejorar la extracción de datos clave y la evaluación de riesgos legales

La inteligencia artificial cambiará el modelo de relación entre abogados externos e internos

ChatGPT y Copilot son las herramientas de IA generativa más utilizadas

minutas y escritos procesales, liberando así tiempo valioso de los abogados para que se concentren en tareas de mayor valor añadido como el asesoramiento estratégico y la toma de decisiones”.

Además, añade el experto, la capacidad de la IA para analizar grandes volúmenes de datos, “puede mejorar significativamente la extracción de datos clave de grandes cantidades de documentos y la evaluación de riesgos legales, lo cual es crítico en nuestra profesión”.

Por su parte, Eugenia Navarro, directora de Lois, destaca que “por primera vez, vemos como la tecnología forma parte de la hoja de ruta de los departamentos internos y hablan de tú a tú con las firmas legales. Sin duda, esto cambiará los modelos de relación entre abogados externos e internos, generando entornos colaborativos y sinergias que impulsarán aún más la evolución del sector legal”.

Una de las primeras con-

clusiones de la investigación es que, aunque la inteligencia artificial se está abriendo camino en los departamentos

jurídicos internos, la IAG todavía no convence a todos. De hecho, sólo el 48% de las asesorías jurídicas de empresa la

utilizan, frente a un 52% que todavía la mira expectante. A pesar de todo, sorprende la rápida adopción que esta tec-

José Luis Barceló

Director de la asesoría jurídica de Ilunion

“En la asesoría jurídica de Ilunion se están utilizando herramientas que emplean funcionalidades de inteligencia artificial (IA) en procesos que requieren la extracción de información de un gran volumen de documentos, con el fin de obtener información estructurada de las sociedades mercantiles del grupo, de los documentos notariales, de los contratos, o la gestión masiva de la documentación asociada a los procedimientos judiciales de las compañías. Tenemos en fase experimental algunos casos de uso con IA generativa. Es un hecho el que la IA permite gestionar de forma parametrizada procesos repetitivos asociados a la gestión documental. Venimos utilizándola desde el año 2017. Nos ha permitido eliminar tareas repetitivas, dar seguridad a los procesos y que

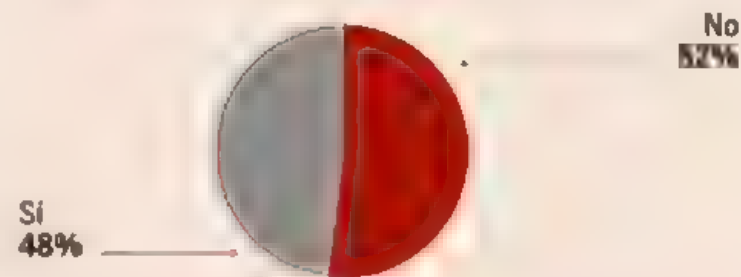


los abogados puedan realizar funciones de mucho más valor añadido. Considero que está por determinar la amplia transformación que va a suponer la adopción de la IA en la función legal, en la que percibo que tendrá un gran potencial, como asistente en la realización de análisis legislativos y jurisprudenciales, por ejemplo”.

RADIOGRAFÍA DEL USO DE IA

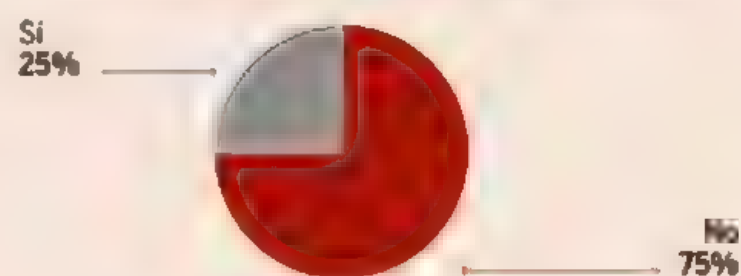
En porcentaje.

> 1 ¿Utiliza inteligencia artificial generativa en la asesoría jurídica de su empresa?



> 2 Si respondió que sí a la pregunta anterior, ¿indíquenos cuál está utilizando?

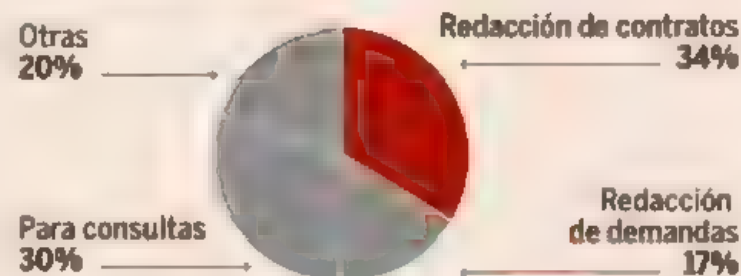
> 3 ¿Los despachos de abogados le están ofreciendo servicios con IA generativa?



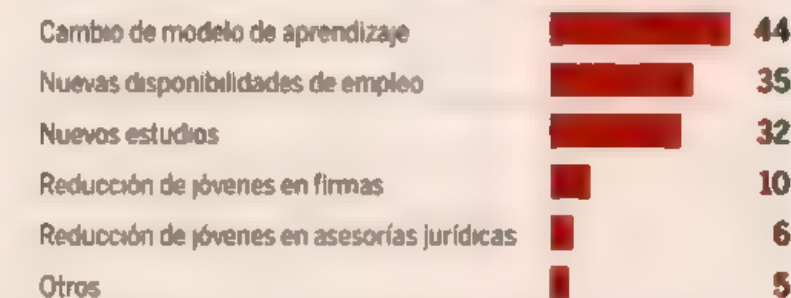
> 4 Si respondió que sí a la pregunta anterior, ¿indíquenos cuáles de los siguientes servicios le están ofreciendo?



> 5 ¿Dónde espera utilizar la inteligencia artificial generativa?



> 6 ¿Cómo cree que puede afectar la inteligencia artificial generativa a los jóvenes?



mana que es la verdadera inteligencia capaz de trascender, interpretar emociones, situaciones, analizar estrategias y tomar decisiones".

Handal, por su parte, indica que contar con este tipo de tecnologías en los bufetes y asesorías legales "también conlleva desafíos significativos que deben ser cuidadosamente gestionados. La dependencia de algoritmos puede generar problemas relacionados con la privacidad de datos y de seguridad, así como cuestiones de sesgo algorítmico, especialmente preocupantes en el contexto legal donde la imparcialidad y la equidad son fundamentales".

El socio de Ecija termina añadiendo que, a largo plazo, es optimista "sobre el papel de la IA en el sector legal, siempre y cuando se aborde con una estrategia bien fundamentada que priorice tanto la innovación tecnológica como la integridad profesional".

Cambio laboral

En cuanto a cómo afectará la IA a los profesionales más jóvenes, el informe explica que un 44% piensa que cambiará el modelo de aprendizaje, un 35% que existirá nueva disponibilidad de empleo y un 32% apunta a la generación de nuevos estudios.

Ante esta misma cuestión, la directora de Lois deja una última reflexión sobre la automatización de tareas legales, que "puede llevar a pensar en la reducción de puestos de trabajo, pero seguro que se crean nuevas posiciones generando la reconversión y aparición de nuevas profesiones y nuevos modelos de prestación de servicios".

nología, teniendo en cuenta que empezó a despegar en 2022. Por otro lado, algo que podría incrementar este porcentaje de adopción tiene que ver con los proveedores de este tipo de tecnología, que han apostado por hacerla lo más accesible posible.

Los que sí han dado el paso, utilizan ChatGPT (44%), Copilot (34%), Harvey (6%), Bard (3%) u otras (13%). Lo que resulta evidente es que las dos herramientas que ocupan el primer y segundo puesto —con una amplia distancia respecto al resto— son las más populares al haber sido las primeras en aparecer en el mercado, dándoles una clara ventaja sobre el resto de competidores.

Otro dato llamativo es que un 25% de los despachos de abogados ya está ofreciendo servicios con IAG a sus clientes, como los software de gestión del ciclo de vida de los contratos (CLM), en un 28% de los casos; o el asesoramiento legal y la gestión documental, en un 18% cada uno de ellos.

Ciertos límites

Aunque los expertos están convencidos del interés de contar con una herramienta como la inteligencia artificial, todos se muestran cautelosos frente a su implantación o ven un cierto límite a su rol dentro del sector legal. En este sentido, Navarro comenta que la implementación de sistemas de IAG "requiere de una inversión significativa en tecnología, capacitación y proyectos de gestión del cambio con expertos que ayuden a impulsar la adopción tecnológica. Además requerirá de mante-

Expansión

nimiento continuo y actualizaciones para garantizar su eficiencia y seguridad. Es importante la captación y ser capaces de no dejar a nadie atrás en los equipos legales".

La responsable de legaltech y gestión del conocimiento de Repsol, María Pedrosa, percibe claramente las bondades de esta tecnología y comenta que "las herramientas convencionales ofrecen modelos predictivos, pero no generativos, y esto supone dar un paso

más allá y, aunque la supervisión de un abogado sea siempre necesaria, la IAG permite ahorrar tiempo, en nuestro caso en determinadas tareas más estandarizables y asimismo liberar tiempo de nuestros abogados para centrarse donde aportan más valor".

Irene Martínez-Calcerrada, directora del departamento legal de coordinación de países y COO legal de Banco Santander, señala que en su empresa "si bien en estos mo-

mentos vemos que la inteligencia artificial no está totalmente madura, y creemos que es importante no dejar de lado las tecnologías maduras y testadas para distribuir el riesgo, intentamos realizar esfuerzos para conocer cómo evoluciona el mercado de IA en servicios legales, visitamos tecnologías nuevas y trabajamos en buscar casos de uso coherentes para destinar esfuerzos económicos de la manera más inteligente".

El que se muestra más dubitativo sobre la consistencia de la inteligencia artificial generativa y su capacidad es José Luis Barceló, director de la asesoría jurídica de Ilunion, que considera que todo el despliegue que está por desarrollarse, "el que intuimos y el que está por venir, jamás podrá sustituir el trabajo esencial de los abogados que ponen en práctica competencias muy complejas y sofisticadas, asociadas a la inteligencia hu-

María Pedrosa

Responsable de 'legaltech' y gestión del conocimiento de Repsol

"La inteligencia artificial (IA) y la IA generativa (IAG) son una parte muy relevante de nuestro programa digital, ya que estamos convencidos de que esta tecnología, por el carácter enormemente disruptivo con el que cuenta, va a tener un enorme impacto en la sociedad en su conjunto y en el sector legal no va a ser menos. Esta herramienta puede ayudarnos en tareas de menor valor con el objetivo de ser más eficientes, en una profesión como la nuestra en la que el trabajo está basado en el lenguaje. La IAG es la primera tecnología capaz de procesar y entender el lenguaje y, por tanto, su potencial es y va a ser muy importante. Hace unos meses fuimos la primera asesoría jurídica de España en usar Harvey, la plataforma de IAG para la abogacía. Lo que buscamos fue que



ésta pudiera ser un 'asistente' para nuestro equipo jurídico. La IAG especialista, aquella que resuelve casos concretos para los abogados, tenga o no 'fine tuning' jurídico (entrenada en derecho, o que solo hace tareas de búsqueda o traducción), considero que por el momento no va a poder automatizar tareas sin la intervención del abogado".

Irene Martínez-Calcerrada

Directora del dep. legal de coordinación de países y 'Legal COO' de Banco Santander

"Nuestra asesoría jurídica se encuentra en un proceso de transformación digital en el que vemos absolutamente necesario incorporar la IA a nuestros procesos, de hecho, algunos equipos cuentan ya con ella. Para ello, no trabajamos de manera individualizada a nivel asesoría jurídica, sino que vamos muy de la mano del Grupo alineando la estrategia del área jurídica a la estrategia diseñada en el resto de áreas y en la compañía en general. Los principales objetivos que buscamos a la hora de implementar soluciones de IA consisten en generar eficiencias en nuestros procesos, agilizar ciertas funciones y reducir los riesgos operativos. Nos encontramos en las primeras fases de implementación de la inteligencia artificial, utilizando funcionalidades básicas centradas en la



productividad, como 'chatbots' o asistentes virtuales. En etapas posteriores, creemos que las herramientas de IA evolucionarán hacia interfaces conversacionales que permitan detectar las intenciones de los usuarios, ser capaz de anticiparse a las necesidades de los profesionales y emitir recomendaciones personalizadas".

Fuente: Ecija y Lois

QUIÉN ES QUIÉN EN LOS DESPACHOS



Los socios de Maio Legal: Carmen Martínez Andujar (litigación de la oficina de Madrid), Roberto Tambo (mercantil y societario en Zaragoza), Inmaculada López (civil en Vigo), Ángel Vallejo, socio fundador y responsable del área de derecho marítimo, Oriol Prósper, socio fundador y responsable del área de infraestructuras, Angela Toro (laboral en Madrid), Marta Cámara (laboral en Sevilla), Marco Bolognini, fundador y responsable de mercantil y M&A en Madrid, Carlos García Gonzalvo (fiscal en Zaragoza), Ramón González Babé (mercantil en Vigo), Ignacio Arráez, fundador y responsable de fiscal en Madrid, Alfonso Martínez Nuñez responsable de mercantil y societario en Sevilla.

Maio Legal afronta su plan de integraciones para crecer

El despacho, que está inmerso actualmente en un proceso de integración de varias de las oficinas con las que tiene alianzas, espera alcanzar en cinco años los 120 profesionales.

Laura Saiz, Madrid

“Un modelo con más libertad profesional, con procedimientos más ágiles, que permitiera a sus profesionales centrarse en su trabajo y en la atención a sus clientes”. Éste era el planteamiento que se hicieron Ignacio Arráez, Marco Bolognini, Oriol Prósper y Ángel Vallejo antes de fundar su propia firma en 2011 cuando el despacho del que eran socios, Castro Sueiro y Varela, se integró en una *Big Four*. Trece años después aseguran que lo han conseguido y ahora con un hueco ya hecho en el competitivo y maduro sector legal español marcan como señal de identidad “el trabajo cercano y de confianza con el cliente”.

En este tiempo el despacho ha experimentado un crecimiento fuerte y continuo, y ha afianzado su marca, su equipo de profesionales y su base de clientes. Sin embargo, ahora afronta un proceso de consolidación, ya que hasta ahora su crecimiento se ha basado en una estrategia de alianzas que ahora quieren llevar a otro nivel:

“En los últimos meses venimos trabajando activamente en una integración jurídica de las oficinas nacionales que debería concluir en este año, un proceso clave para nosotros y que, sobre todo, queremos llevar a cabo manteniendo nuestra cultura de empresa, que es contraria a las estructuras excesivamente rígidas”.

Una vez concluya este proceso de integración y con un ambicioso plan estratégico por delante, Maio espera alcanzar los 18 millones en 2029. En términos de plantilla, la meta, por su parte, es llegar a los 120 profesionales (abogados y economistas) en España en cinco años.

El perfil profesional que más demandan en estos momentos es el de asociados con alrededor de cuatro años de experiencia que sean capaces de empezar a asumir responsabilidades, así como *of counsels* que aporten una perspectiva adicional en áreas especializadas o en proyectos que requieren conocimientos técnicos específicos.

¿Y qué les ofrece el despa-

“Junto a los responsables más experimentados, los abogados junior se involucran de manera muy directa en todas las fases de las operaciones”

cho en esta intensa batalla por el talento que vive el sector legal? Aunque los estándares de exigencia profesional son muy elevados, los fundadores de Maio aseguran que también apuestan por la flexibilidad y el equilibrio de la vida laboral y personal. Para ello, han implantado un sistema híbrido de trabajo “que realmente se cumple y que nos está funcionando muy bien con las nuevas generaciones”.

Sin embargo, hay más. Tienen bien definido un plan de carrera, por lo que la flexibilidad “se complementa con que las posibilidades de creci-

miento profesional y de aprendizaje son enormes”.

En este sentido, desde Maio ofrecen a los abogados más jóvenes un contacto directo con el cliente y participación en los procesos desde muy pronto.

“Junto a los responsables más experimentados, los abogados junior se involucran de manera muy directa en todas las fases de las operaciones”, explican desde un bufete en el que aseguran que la comunicación horizontal y la colaboración entre los miembros del equipo, incluyendo a los juniors, es fundamental. “El planteamiento de los casos incluye desde el primer momento a todos los miembros del equipo. Es una forma de proceder que siempre nos ha dado excelentes resultados y sabemos que fomenta el aprendizaje continuo y una mayor participación”, añaden.

Otra forma de retener talento es implicarle directamente con el proyecto. Por eso, en el despacho permiten a los abogados, después de tres años en la firma, tener

participaciones de Maio, aunque no tengan aún la categoría profesional de socios. “Esto permite que se sientan mucho más vinculados con el proyecto porque implica que en algunas decisiones que tienen que ver con el despacho tienen voz y voto”, señalan sobre esta medida diferencial que implantaron desde la misma constitución de la firma en 2011: “Su efecto en términos de retención de talento y creación de equipo está siendo muy positivo”.

Maio, que ofrece una remuneración competitiva con un variable interesante que reconoce y premia el buen desempeño, está enfocado, principalmente, a las áreas tradicionales –mercantil, fiscal y laboral–, aunque cuentan con una marcada experiencia en otras subáreas especializadas como energía, inmobiliario, marítimo, penal y concursal.

“Esta doble condición nos permite ofrecer un asesoramiento muy especializado y adaptado a las necesidades específicas de cada cliente en industrias concretas”, apuntan.

Los datos

M | MAIO

Sede principal C/ Alcatá, 75 Madrid

Año de fundación 2011

Socios fundadores

Marco Bolognini, Ángel Vallejo, Ignacio Arráez y Oriol Prósper

Nº Oficinas propias

9 en total, 5 en España (Madrid, Vigo, Sevilla, Zaragoza y Valencia) y 4 en el extranjero (Lisboa, Oporto, Ciudad de México y Querétaro)

Principales prácticas

Fiscal
Mercantil
Laboral
Procesal

Consejo de administración

Ignacio Arráez, Marco Bolognini, Oriol Prósper, Ángel Vallejo, Ramón González Babé, Alfonso Martínez Escribano, Javier Echávarri, Pablo Delgado, Aurelio García y Luis Moraes Cardoso

Nº Socios en el mundo 30 socios

Nº Abogados en mundo Alrededor de 110

Facturación mundial 10,5 millones de euros



De izqda. a dcha., Pedro Navarrete, Marlen Estévez, Santi Pagès, Javier Fernández Alonso, José M. Alcolea, Joan Roca y Antonio Puerta Morales.

ESTRATEGIA

RocaJunyent crece con la integración de DJV Abogados

La oficina de Madrid duplicará su capacidad con la incorporación de cuatro socios y 30 profesionales.

Víctor Moreno. Madrid

Suma y sigue para RocaJunyent en su planificación de crecimiento. El bufete ha cerrado ahora la integración del despacho de abogados madrileño DJV Abogados, una firma especializada tanto en derecho mercantil y financiero como en procesal bancario e inmobiliario.

Este nuevo paso supondrá un claro impulso en la estrategia de RocaJunyent de consolidar su posición en Madrid, puesto que supondrá la incorporación de cuatro nuevos socios de cuota —Pedro Navarrete González-Bueno, actual socio director de DJV Abogados, Javier Fernández Alonso, Antonio Puerta Morales y José M. Alcolea Díez—,

El nuevo equipo llegará a las oficinas de RocaJunyent en el último trimestre de 2024

así como de 30 profesionales.

Según explican desde la firma, la integración de DJV Abogados va en línea con los objetivos del Plan Estratégico 2023-2025 de RocaJunyent, y le permite elevar el peso del negocio de la oficina de Madrid hasta el 30% del total de la firma, que tiene el objetivo de superar los 40 millones de euros en este ejercicio.

Esta operación generará

un refuerzo en áreas clave para la firma en Madrid como son mercantil, financiero, procesal, bancario e inmobiliario. Tras la integración, RocaJunyent pasa a contar con un equipo de 49 socios y más de 170 profesionales distribuidos en las oficinas de Madrid y Barcelona.

El equipo de DJV Abogados llegará a las oficinas de RocaJunyent en el último trimestre de 2024. Para su incorporación, el despacho que preside Joan Roca está ampliando su sede actual en Madrid, situada en la calle José Abascal 56, con 750 metros cuadrados adicionales en la sexta planta del edificio, que se sumarán a los 2.200 que ya ocupa la firma.

ASESORÍA INTERNA

María Abuín, responsable de fiscal de Grenergy

Laura Saiz. Madrid

Grenergy refuerza su estructura corporativa con la incorporación de una nueva directiva que se une a la empresa multinacional de energías renovables como responsable del área fiscal. Se trata de María Abuín, que antes de fichar por Grenergy fue la directora de asesoría fiscal de la empresa industrial del Grupo SEPI Navantia.

Con más de 20 años de experiencia profesional, María Abuín ha desarrollado gran parte de su carrera en el departamento de fiscalidad internacional de Ferrovial, ejerciendo sus funciones tanto en España como en



María Abuín, nueva responsable de la práctica fiscal de Grenergy.

EEUU. Ha trabajado durante más de 10 años en Ferrovial, dos de ellos desde la oficina de Nueva York, aunque

también ha gestionado funciones fiscales en otras jurisdicciones clave como Australia, Reino Unido, India, Noruega y Francia.

Licenciada en Derecho por la Universidad de A Coruña, María Abuín, por tanto, cuenta con una visión internacional, así como una clara experiencia en negocios similares, con altos componentes de deuda, rotación de activos maduros y flujos de materiales.

En Grenergy, la nueva responsable de fiscal, que también ha trabajado en Deloitte y PwC, desempeñará una función global y trabajará con equipos locales, tanto en España como en Latinoamérica.

Augusta Abogados incorpora a Luis Cordon como socio

V. Moreno. Madrid

Augusta Abogados sigue sumando efectivos a su plantilla acorde con su plan estratégico 2023-2026. En esta ocasión, la firma anuncia la incorporación del letrado Luis Cordon, que llega al bufete como socio del departamento de litigación y arbitraje.

El nuevo socio cuenta con más de 20 años de experiencia en la resolución de conflictos surgidos en relaciones comerciales, disputas relacionadas con el mundo de la empresa y contratación bancaria compleja. Su especialidad abarca tanto el asesoramiento precontencioso para tratar de evitar el litigio en defensa de los clientes, como procedimientos judiciales en la jurisdicción civil y en la mercantil.



Luis Cordon, socio del área de litigación de Augusta Abogados.

Según explican desde Augusta Abogados, en paralelo, Cordon ha desarrollado una sólida práctica de arbitraje, tanto actuando como árbitro nombrado por distintas insti-

tuciones arbitrales de nuestro país, como representando a clientes en arbitraje nacional e internacional.

El nuevo socio inició su carrera en Deloitte, para pasar en 2007 a Landwell-PWC tras la integración del equipo procesal al que pertenecía. En 2014 se unió a Cases & Lacambra donde permaneció hasta 2020. Ese año se integró en Tornos Abogados para implementar la práctica de litigación y arbitraje.

Cordon compagina su actividad profesional con la docencia, como profesor asociado de derecho procesal en el ISDE y ponente regular en cursos, seminarios y jornadas relacionadas con el derecho procesal y el arbitraje.



IX EDICIÓN PREMIOS

Expansión

a la práctica del
Derecho de los Negocios

Patrocinador



El diario **Expansión** le invita a participar en la entrega de los galardones de los **IX Premios Expansión Jurídico** a la Excelencia en la Práctica del Derecho de los Negocios, cuyo objetivo es reconocer la labor y la contribución al sector jurídico de los abogados en España.

27 de junio de 2024 • 20:00h • NH Eurobuilding (C/ Padre Damián, 23. 28036 Madrid)

Reserve su plaza antes del 3 de junio.
AFORO LIMITADO.
Por riguroso orden de inscripción en el siguiente QR:



Para más información:
premiosjuridico.com

AFORO COMPLETO

Precio individual: 400 euros
Mesa completa (10 plazas): 4.500 euros
(Máximo 1 mesa completa por firma)

Asesor técnico



Copatrocinadores



SERVICIOS LEGALES

Abroading, Afiens, Ambar y Legal Army lideran el ránking de ALSP

'Chambers & Partners' otorga banda 1 en España a cuatro firmas de servicios legales alternativos en la guía denominada NewLaw, donde KPMG, Lawyers for projects, PwC y Samaniego Law también destacan en banda 2.

Laura Saiz, Madrid

Cambios en la parte más alta del ránking de ALSP, proveedores de servicios legales alternativos, que elabora el prestigioso directorio *Chambers & Partners*. En este sentido, repiten como banda 1 una suerte de medalla de oro en esta clasificación Abroading, Afiens y Ambar, grupo al que se suma en la edición de este año Legal Army.

El prestigioso ránking, que ahora se llama NewLaw, premia así a la firma dirigida por Natalia Martos que, antes de fundar la ALSP fue socia y líder de áreas tecnológicas de Pérez-Llorca y Andersen, además de abogada *in-house* durante 12 años en el Grupo Prisa, llegando a ser *general counsel* para los asuntos digitales y directora de privacidad a nivel global, y directora jurídica y de privacidad de la ya extinta red social española, Tuenti.

Además, la guía de 2024 reconoce como banda 2 a KPMG Abogados, que el año pasado debutó en esta misma categoría; Lawyers for Projects, fundada en 2017 y cuya consejera delegada es Laia Moncosí; PwC Tax & Legal, que debuta este año en este ránking de NewLaw; y Samaniego Law, firma liderada por Javier Fernández-Samaniego, que encabeza igualmente la oficina de Miami de Osborne Clarke.



Los servicios legales alternativos están creciendo en España en los últimos años.

ALSP DESTACADAS EN ESPAÑA

BANDA 1

- Abroading
- Ambar
- Afiens
- Legal Army

BANDA 2

- KPMG Abogados
- Lawyers for projects
- PwC Tax & Legal
- Samaniego Law

BANDA 3

- Attolon Law
- FYR Legal

En banda 3, por su parte, se quedan este año Attolon Law, fundada por Carlos Herrero y que baja en la presente edición un escalón en la clasificación; y FYR Legal, que nació en Barcelona en 1995 y entra por primera vez en las tablas,

demonstrando el creciente interés en este ránking y en este tipo de servicios legales alternativos.

Posicionados a nivel global

Ambar ha conseguido, además de destacar en el apartado de España, posicionarse en la guía global. Así, la firma liderada por Rosa Espín y Manuel Deó es la única ALSP española que se mantiene compitiendo con otros gigantes de los servicios alternativos, hito que consiguió por primera vez en 2020. En su caso son banda 2 en la categoría de personal legal flexible ('flexible legal staffing'), donde son banda 1 Axiom Law; Elevate; Konexo, ALSP de Eversheds Sutherland; LawFlex; LOD; y Peerpoint, que pertenece a A&O Shearman. Pero Ambarno es la única empresa española que se ha hecho hueco en la guía de NewLaw a nivel global, ya que en el apartado de consultoría de transformación legal está el despacho Ecija y Legal Operations Institute Studies (Lois).

ALSP en el mercado legal español donde convergen diferentes modelos. Así, se van incorporando nuevas ALSP; otras firmas legales que cuentan con una línea de ALSP, como puede ser el caso de las grandes consultoras KPMG o PwC, mientras que ALSP como Afiens se presentan como un complemento para despachos de abogados", explica Susana Claudio, socia directora de la consultora especializada Band1, que añade que "esta tendencia se explica también, entre otros factores, por la utilización de tecnología propia que representan una opción más eficiente y rentable sin sacrificar la calidad".

Estrellas individuales

A nivel individual, también se producen cambios en la guía de NewLaw en el apartado de España con respecto a la de la pasada edición.

En este sentido, en 2024 son banda 1 según el ránking elaborado por *Chambers & Partners* Lorena Salamanca, socia directora de Afiens; Silvia Perea, socia cofundadora de Abroading; y los socios cofundadores de Ambar Manuel Deó y Rosa Espín, que se estrena en este ránking.

En banda 2 a título individual, están destacadas, por su parte, Natalia Martos (Legal Army) y Patricia Manca (PwC Tax & Legal).

LAS GRANDES ESTRELLAS DEL NEWLAW

Silvia Perea Abroading

Licenciada en Derecho por la Universidad de Navarra, con especialidad en derecho económico, y en Ciencias Jurídicas y Sociales por la Universidad de Chile, inició su carrera en Garrigues, para dedicarse después a asuntos transfronterizos de inmobiliario y mercantil. Con perfil internacional, desde la fundación de Abroading, junto a Irma Cebrián, ha liderado operaciones y 'secondments' en empresas.



Lorena Salamanca Afiens Legal

Socia fundadora en 2012 y directora de Afiens Legal, cuenta con más de 15 años de experiencia profesional, en los que ha ayudado a establecerse en España a más de 600 sociedades. Licenciada en Derecho, por la Universidad San Pablo CEU y Administración de Empresas en London South Bank University, es, en la actualidad, secretaria del consejo de administración de más de 75 compañías multinacionales.



Manuel Deó Ambar

Con más de 18 años de experiencia en bufetes internacionales, decidió adentrarse en el mundo de las ALSP fundando, junto a Rosa Espín, Ambar. En su experiencia profesional, destaca como socio responsable de mercantil en Latham & Watkins, donde también trabajó en la oficina de Nueva York, aunque también ha trabajado en otras firmas como Freshfields. Tiene un MBA ejecutivo por IESE Business School.



Rosa Espín Ambar

Desde Latham & Watkins, donde era 'counsel' del departamento de litigios y regulación, fundó, junto a Manuel Deó, Ambar aprovechando su experiencia internacional de trabajo durante 14 años en firmas internacionales, donde se incluye una estancia en la oficina de Londres del gigante americano. Licenciada en Derecho y Empresas por Icade, también cuenta con un doctorado en derecho público.



ENCUENTRO JURÍDICO

La regulación de la IA, entre los riesgos y las oportunidades

Las compañías ya exploran las ventajas que puede generar la inteligencia artificial, aunque tienen claro que aún quedan algunas asignaturas pendientes en torno a esta tecnología en materia regulatoria y de ciberseguridad.

Jesús de las Casas. Madrid

La aprobación del Reglamento Europeo de IA en marzo supuso un hito histórico en la regulación de esta tecnología, pero apenas se trata del primer paso para que las compañías puedan aprovechar las oportunidades y controlar los riesgos asociados a ella. Aunque el propósito de este marco regulatorio es proteger los derechos fundamentales, garantizar la seguridad y asegurar un uso responsable, también ha despertado incertidumbres en torno al enfoque estratégico de la Unión Europea para fomentar la innovación.

“Esta normativa era una prioridad absoluta para la UE: el impacto que provocó el lanzamiento de ChatGPT ha convertido la IA en una cuestión no sólo estratégica, sino también urgente para Europa”, apunta David de Falguera, director de regulación de IA de EY. Ante el reto de regular una tecnología que se encuentra en constante evolución, el texto pone el foco en los casos de uso y cuenta con la flexibilidad necesaria para actualizarse a lo largo del tiempo. No obstante, hay algunas asignaturas pendientes: “Entre los principales interrogantes, destacan los conceptos jurídicos indeterminados que contiene la norma”.

Amenazas

Dado que la IA se apoya en el procesamiento masivo de datos, una de las grandes preocupaciones ligadas a su desarrollo es el posible choque con algunos principios del Reglamento General de Protección de Datos (RGPD). “Uno de los mayores desafíos es esta colisión: esta tecnología cambia las reglas del juego, pero sus características ponen en riesgo el cumplimiento de ciertas obligaciones en materia de protección de datos”, advierte De Falguera. Las evaluaciones de impacto que establece el RGPD pueden adquirir especial relevancia en el contexto de la utilización de sistemas de IA.



Ángel Pérez
CISO de Autopistas

“Debemos trasladar que la transformación digital necesita confianza digital para lograr su éxito”

El riesgo de que esta tecnología se convierta en una amenaza para la seguridad de la información y la privacidad de los datos mantiene en alerta a todas las industrias. Por ejemplo, “las herramientas que pueden alterar la voz o la fisonomía de las personas se han convertido en algo muy significativo, sobre todo en el sector audiovisual”, indica Sergi Martínez Mudarra, CIO de Mediapro. En cuanto a la complejidad del cumplimiento regulatorio en este ámbito, Martínez Mudarra considera que “la IA puede ser una fuente de ventajas competitivas para las empresas, pero necesitamos que la regulación nos permita subirnos en esa ola de una manera responsable y segura”.

En comparación con otras tecnologías, “la IA plantea un reto añadido porque está en continua evolución y sus sistemas se encuentran en un proceso de aprendizaje permanente”, apunta Paula Martín, DPO del Hospital Clínic de Barcelona. El sector sanitario afronta el desafío de tratar un ingente volumen de datos en sistemas de IA, cumpliendo con los principios de integridad, calidad y eficiencia.



Mireia Romero
DPO de Boehringer Ingelheim en España

“Resulta fundamental adoptar una actitud proactiva, en línea con la dirección que marcan las normativas recientes”



Joaquín Castellón
Socio de 'risk consulting' de EY

“El gobierno de la IA tiene que perseguir la búsqueda de oportunidades para generar valor al negocio”

Asimismo, Martín añade que “hay un reto relacionado con la explicabilidad, un concepto nuevo que surge con el Reglamento”. Es decir, la necesidad de entender cómo se aplican los algoritmos para obtener un determinado resultado.



Sergi Martínez Mudarra
CIO de Mediapro

“Necesitamos que la regulación nos permita subirnos en la ola de la IA de una manera responsable y segura”



David de Falguera
Director de regulación de IA de EY

“El impacto de ChatGPT ha convertido la IA en una cuestión no sólo estratégica, sino también urgente para Europa”

¿Qué pueden hacer las compañías para anticiparse a este tipo de riesgos? Mireia Romero, DPO de Boehringer Ingelheim en España, aconseja empezar por una revisión crítica de los controles internos: “Desde el punto de vista legal, resulta funda-



Paula Martín
DPO del Hospital Clínic de Barcelona

“Esta tecnología plantea un reto añadido porque está en continua evolución y en un proceso de aprendizaje permanente”

mental adoptar una actitud proactiva, en línea con la dirección que marcan las normativas recientes”. En paralelo, la delegada de protección de datos de la farmacéutica alemana agrega que “hay que ser muy flexibles y estar preparados para adaptarnos a los cambios”. Además de subrayar la importancia de la proporcionalidad, Romero aboga por la formación y la transparencia en la utilización de la IA.

“Como profesionales de seguridad y riesgo, debemos trasladar que la transformación digital necesita confianza digital para lograr su éxito”, matiza Ángel Pérez, CISO de Autopistas. Así, el objetivo pasa por conseguir que estas herramientas redunden en beneficio de la humanidad al mismo tiempo que se mitigan sus riesgos. Acerca del Reglamento, Pérez identifica un reto añadido: “La IA es ubicua y forma parte de infinidad de sistemas, de modo que difumina las fronteras y genera dudas a la hora de identificar dónde está”.

Respecto a la experiencia vivida en el pasado con el RGPD, “en este caso estamos hablando de un tipo de inno-



José Luis Rojo
Socio de ciberseguridad de EY

“La contextualización es clave: en función de para qué se utilice, un mismo sistema de IA puede implicar un riesgo o no”

vacación que requiere avanzar mucho más rápido”, subraya Joaquín Castellón, socio de risk consulting de EY. De forma adicional, las organizaciones deben encontrar el necesario equilibrio entre aspectos como la proporcionalidad y el tratamiento que hacen de los datos. “No sólo se trata de mitigar riesgos: el gobierno de la IA tiene que perseguir la búsqueda de oportunidades para generar valor al negocio”, precisa Castellón.

Por último, la IA tiene un gran impacto en el campo de la ciberseguridad. “Hay una brecha amplia entre tecnología, ciberseguridad y regulación. La clave es la contextualización: en función de para qué se utilice, un mismo sistema de IA puede implicar un riesgo o no”, reconoce José Luis Rojo, socio de ciberseguridad de EY. Los ciberdelincuentes ya cuentan con métodos capaces de influir en el entrenamiento de la IA, provocar fugas de información o manipular el comportamiento del propio algoritmo. Ante estos riesgos, Rojo hace hincapié en la importancia de apostar por “la seguridad desde el diseño”.

INNOVACIÓN

La prudente apuesta de ABG IP por la inteligencia artificial

La firma es consciente de las bondades de la nueva herramienta y el ahorro de tiempo que puede significar, pero prioriza la protección de los datos confidenciales de sus clientes.

Víctor Moreno, Madrid

La inteligencia artificial se ha colado en todos los sectores empresariales y el mundo de la propiedad intelectual e industrial no es ajeno a ello. En ABG Intellectual Property (ABG IP) han percibido los beneficios que se podía sacar con esta tecnología, especialmente, en forma de ahorro de tiempo y recursos, gracias a la automatización de tareas y de procesos complejos.

La firma ha apostado claramente por esta herramienta y la automatización de procesos, por lo que ha dedicado cerca de un 2,5% de su facturación a desarrollar este tipo de proyectos.

“Dos de los aspectos clave en los que se está trabajando son los de nuestras principales herramientas de gestión: nuestro software de gestión de expedientes de propiedad industrial –patentes, marcas, diseños industriales, etcétera– y nuestra gestión documental”, explica Fernando Prieto, socio del área de ingeniería, física y TIC.

Según detallan desde ABG IP, actualmente cuentan con un plan estratégico sobre esta materia con dos comités de trabajo: un comité de automa-



Imagen de un evento celebrado en ABG IP sobre los avances de la inteligencia artificial.

tización de procesos y otro de implementación de la IA para ciertos procesos clave en el área de patentes del despacho, como la asistencia a las búsquedas de estado de la técnica y la asistencia a la redacción de solicitudes de patente.

“En este proceso, un factor esencial que se está cuidando al máximo es la implementación de soluciones que respeten al máximo la confidencialidad, aspecto clave en nuestra profesión”, apunta Clara Carranza, abogada del departa-

tamento legal y litigios de ABG IP.

Para ello, este último área desempeña un papel crucial de apoyo, asegurando que cualquier uso de IA cumpla con estrictas normas de seguridad y confidencialidad. “La colaboración estrecha entre las áreas de legal y de TIC vela por que todas las implementaciones tecnológicas respeten los derechos de propiedad intelectual de nuestros clientes y se adhieran a las regulaciones y estándares

vigentes”, añade la letrada.

Prieto destaca que a estas alturas se puede asegurar que la IA tiene el potencial de favorecer diversas áreas de práctica dentro de ABG IP. “Cualquiera de nuestras áreas técnicas –TIC, ingeniería y física, biotecnología y ciencias de la vida, química y materiales, farmacia– pueden beneficiarse de la IA. Mediante esta tecnología se puede asistir al agente de patentes en la redacción de solicitudes de patente, mejorando la precisión,

consistencia y eficiencia en la creación de estos documentos complejos. Además, puede ayudar en la búsqueda y análisis de patentes existentes, asistiendo al agente de patentes en la identificación de, por ejemplo, posibles infracciones o análisis de patentabilidad”.

Carranza destaca que, en el área legal, ya se están viendo aplicaciones que permiten un gran ahorro de tiempo. “La IA puede agilizar el proceso de investigación legal, proporcionando rápidamente precedentes relevantes, jurisprudencia y análisis de casos, así como ayudar en la redacción o revisión de contratos estándar, lo que ahorra tiempo y mejora la precisión de las investigaciones”.

Ambos letrados se muestran cautelosos cuando hablan de la IA generativa y aseguran que debe adoptarse un enfoque prudente en la implementación de esta herramienta, para que cualquier paso que se dé no suponga una vulneración de los derechos de propiedad intelectual de sus clientes, así como de sus secretos empresariales o su información confidencial.

Página 2-3 / El impacto real de la IA en el sector legal

Mejorar la normativa

A pesar de que la Unión Europea haya aprobado la Ley de Inteligencia Artificial, para que el sector legal adopte de manera más decidida la IA generativa, Clara Carranza, abogada del área de legal de ABG IP, cree que se necesitan varios cambios normativos. “Es esencial establecer marcos regulatorios que garanticen la transparencia, responsabilidad y ética en el uso de la IA en el ámbito legal, esto incluye la creación de estándares. Las leyes de protección de datos también deben adaptarse para abordar los desafíos específicos que plantea la IA, para manejar la información sensible de manera segura”. Para la letrada, es imprescindible igualmente actualizar las leyes de propiedad intelectual para “abordar cuestiones relacionadas con la creación de contenidos generados por IA”, al tiempo que se promuevan programas de educación continua para profesionales del Derecho sobre el uso de la IA. Por último, Carranza anima a implantar políticas que incentiven la innovación e inversión en tecnologías de IA dentro del sector legal, “incluyendo subvenciones, créditos fiscales y apoyo a la investigación y desarrollo”.



Pablo García Mexía

Responsable del área de derecho digital de Herbert Smith Freehills

Al hilo de Granada, la IA y su regulación

El European Internet Institute, en un reciente informe, afirma que la inteligencia artificial (IA) constituye el mayor factor de disrupción en Europa desde la Segunda Guerra Mundial, pues subvierte las bases del contrato social que secularmente aglutina a las sociedades occidentales.

La UE ha reaccionado mediante medidas fundamentalmente regulatorias. Y, aunque cabrían matices, es un paso necesario.

Sin embargo, solo 9 de las mayores tecnológicas del mundo pertenecen a la UE (una es española), frente a las 58 de Estados Unidos. A la vez, solo 1

de los 16 mayores modelos mundiales de IA generativa corresponde a la Unión, frente a los otros 15, también estadounidenses.

Este mayor énfasis concedido desde la UE, y desde España, a la regulación, es llamativo. Y contrasta con un dato sorprendente del ranking del US News and World Report de universidades líderes en IA, de 2024: la Universidad de Granada es la Universidad líder de la UE en investigación en IA, en el puesto 33 del mundo. Más aún, como atestigua un informe de 2020 del Software Policy and Research Institute de Corea del

Sur, España cuenta con 11 universidades punteras en IA a escala global. Aunque estamos por detrás de las 21 universidades líderes en este ámbito de Francia, estamos cerca de las 13 de Alemania y las 12 de Italia.

Según este estudio, la UE aún afronta grandes dificultades para competir con universidades y centros de investigación de China y Estados Unidos, que dominan la mayoría de los 100 primeros puestos mundiales en IA.

Consciente de este panorama, la UE no se ha limitado a iniciativas regulatorias, como demuestra la aprobación

del llamado Paquete de IA, orientado a reforzar las capacidades tecnológicas de la Unión y su soberanía tecnológica. Esta iniciativa encuentra un importante correlato en España con la reciente aprobación gubernamental de una inversión de 1500 millones destinados a potenciar esencialmente el ángulo tecnológico de la IA.

Con la ley de IA, la UE pretende reforzar su liderazgo regulatorio mundial en el campo digital. Más allá de que logre o no ese objetivo, esta proyección regulatoria protege derechos civiles, pero no da “de comer”. Tales derechos son irrenunciables. Pero

también lo es emplear la IA para mejorar las condiciones de vida (en campos como la sanidad, la educación o las infraestructuras). Esto también son derechos, económicos y sociales, pero, de tanta importancia como muchos de los demás.

Es más, la UE no puede permitirse el lujo de ir a la zaga de las grandes potencias tecnológicas del mundo. Conflictos bélicos como los que se libran estos días, ponen de manifiesto la imperativa necesidad de que también lidere en IA, un terreno de importancia geopolítica tan creciente como capital.